

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Bankovníctví částečných rezerv a jeho vliv na hospodářský cyklus
Fractional Reserve Banking and it's Impact on the Economic Cycle

Student: Bc. Pavel Veselý

Vedoucí diplomové práce: Ing. Lenka Spáčilová, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra národohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Pavel Veselý**
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202T027 Národní hospodářství
Specializace: 00 Národní hospodářství
Téma: **Bankovníctví částečných rezerv a jeho vliv na hospodářský cyklus**
Fractional Reserve Banking and its Impact on the Economic Cycle

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Peníze ve svobodné společnosti
3. Státní intervencionismus v oblasti peněz
4. Krachy bank, hospodářské krize a rozpad měnových systémů
5. Řešení a návrhy na reformy problematiky peněz, bank a krizí
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HAYEK, Friedrich August. *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?* Praha: Liberální institut, 1999. ISBN 80-902701-1-5.

HUERTA de SOTO, Jesús. *Peníze, banky a hospodářské krize*. Praha: ASPI, 2009. ISBN 978-80-7357-411-6.

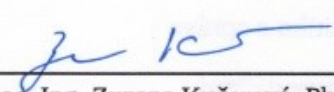
ROTHBARD, Murray Newton. *Peníze v rukou státu*. Praha: Liberální institut, 2001. ISBN 80-86389-12-X.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

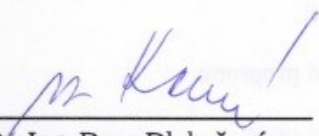
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Lenka Spáčilová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 26.04.2013


doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 26. dubna 2013

.....
Pavel Veselý

Děkuji paní Ing. Lence Spáčilové, Ph.D., vedoucí mé diplomové práce, za její cenné rady a vstřícnost, kterou mi poskytla při zpracování mé diplomové práce.

Obsah

1 ÚVOD.....	7
2 PENÍZE VE SVOBODNÉ SPOLEČNOSTI	9
2.1 VÝZNAM SMĚNY	10
2.2 PŘÍMÁ SMĚNA	10
2.3 NEPŘÍMÁ SMĚNA	10
2.4 VÝZNAM PENĚŽ, JEJICH PODOBA	11
2.5 POPTÁVKA PO PENĚŽÍCH A NABÍDKA PENĚŽ	13
3 STÁTNÍ INTERVENCIONISMUS V OBLASTI PENĚŽ.....	15
3.1 PŘÍJMY VLÁDY, MINCOVNÍ MONOPOL A GRESHAMŮV ZÁKON	15
3.2 DEPOZITNÍ KONTRAKTY A PORUŠOVÁNÍ PRÁVNÍCH PRINCIPŮ SMLOUVY O PENĚŽNÍM DEPOZITU	17
3.3 PORUŠOVÁNÍ PRÁVNÍCH PRINCIPŮ SMLOUVY O PENĚŽNÍM DEPOSITU IRREGULARE	18
3.4 INFLACE A DEFLACE	19
3.5 BANKOVNICTVÍ ČÁSTEČNÝCH REZERV	20
3.6 CENTRÁLNÍ BANKA	24
3.7 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS.....	26
3.7.1 TVORBA ÚVĚŘŮ PODLOŽENÝMI REÁLNÝMI ÚSPORAMI.....	27
3.7.2 TVORBA ÚVĚŘŮ BEZ ROSTOUCÍCH ÚSPOR	29
4 KRACHY BANK, HOSPODÁŘSKÉ KRIZE A ROZPAD MĚNOVÝCH SYSTÉMŮ	37
4.1 KLASICKÝ ZLATÝ STANDARD.....	37
4.1.1 <i>Hospodářské krize v 19. století a na počátku 20. století.....</i>	<i>38</i>
4.2 OBDOBÍ PRVNÍ SVĚTOVÉ VÁLKY.....	40
4.3 STANDARD ZLATÉ DEVIZY	40
4.4 HOSPODÁŘSKÉ KRIZE – 20. A 30. LÉTA 20. STOLETÍ	41
4.4.1 „ZAPOMENUTÁ RECESE“	41
4.4.2 <i>Velká deprese 1929.....</i>	<i>42</i>
4.4.3 <i>Krizová 30. léta, standard zlaté devizy a 2. světová válka.....</i>	<i>45</i>
4.5 BRETTONWOODSKÝ MĚNOVÝ SYSTÉM, NOVÝ STANDARD ZLATÉ DEVIZY A REZERVNÍ MĚNA (1945 – 1968).....	47

4.6 ROZPAD BRETTONWOODSKÉHO MĚNOVÉHO SYSTÉMU (1968 – 1973), VOLNĚ POHYBLIVÉ KURZY MĚN A LÉTA STAGFLACE	48
4.7 VZNIK EMS A ECB.....	52
4.8 80. LÉTA AMERICKÉ PENĚŽNÍ INFLACE, JAPONSKÁ KRIZE A KRIZOVÁ 90. LÉTA	54
4.8.1 Americká peněžní inflace 80. let.....	54
4.8.2 Japonská krize	55
4.8.3 Krizová 90. léta (mexická, asijská krize a krize v Rusku)	57
4.9 BUBBLE.COM A HYPOTÉČNÍ KRIZE V USA	60
5 ŘEŠENÍ A NÁVRHY NA REFORMY PROBLEMATIKY PENĚZ, BANK A KRIZÍ	68
5.1 REFORMNÍ OPATŘENÍ.....	70
5.2 VÝHODY NAVRHOVANÉ REFORMY	72
5.3 ODPOVĚDI NA OTÁZKY K MOŽNÝM PROBLÉMŮM SOUVISEJÍCÍCH S NAVRHOVANOU REFORMOU	74
5.4 JE NAVRHOVANÁ REFORMA USKUTEČNITELNÁ?.....	77
5.4 FUNGOVÁNÍ SVOBODNÉHO BANKOVNICTVÍ V PRAXI	78
5.5 SOUČASNÝ SYSTÉM A BUDOUCNOST.....	82
6 ZÁVĚR.....	85
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	87
SEZNAM ZKRATEK	90
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
SEZNAM PŘÍLOH	

1 Úvod

Nejen podle řady ekonomů, ale i široké veřejnosti, jsou hospodářské cykly běžným projevem kapitalismu. Vždy, když dojde k recesi, regulátoři v podobě vlády a centrální banky, musí přispěchat na pomoc a tyto chyby, které podle nich napáchal trh, opravují. S každým dalším cyklem se pozice regulátorů stává důležitější a regulátoři nabývají čím dál větších pravomocí. Je to z toho důvodu, že veřejnost požaduje, aby domnělé selhání trhu bylo opraveno. Bohužel většina lidí se ani nezabývá tím, jaký dopad mají banky s částečnými rezervami a centrální banky na ekonomiku, které jsou skutečnou příčinou opakujících se hospodářských cyklů. Nepochopení široké veřejnosti jakým způsobem dnes vznikají peníze, co to je skutečná (peněžní) inflace, či inflační daň, obviňují neprávem volný trh. V ekonomii existuje řada teorií, jak by měla být ekonomika řízena. Jsou však vystavěny cestou pomocí řady regulací. Dnes však nikdo, až na výjimky, nevidí skutečnou podstatu, že právě ony zásahy a regulace způsobují problémy a že další regulace, které by měly situaci napravit, nebudou tedy fungovat. Tím, že se odloží skutečné řešení problémů dalšími regulacemi a ještě větším zadlužováním států a tisku nových peněz, situaci v čase jen zhorší.

Neexistuje tu žádný ekonomický směr, který by se více než rakouská škola zabýval otázkami vzniku peněz a fungování svobodné konkurence v této oblasti. V roce 1974 získal Nobelovu cenu za ekonomii F. A. Hayek za rozpracování teorie hospodářského cyklu, což představovalo pro rakouskou ekonomickou školu velké uznání a zadostiučinění, jelikož „rakušané“ byli hodně dlouho přehlíženi. V této práci budou využity poznatky z děl Hayeka, Misesa, Rothbarda a dalších významných rakouských ekonomů, kteří poskytují úplně jiný pohled na problémy a jejich příčiny, které jsou s bankovníctvím částečných rezerv spojeny. Jedním ze zásadních problémů jsou peníze, resp. manipulace s peněžní zásobou, která ze systému bankovníctví částečných rezerv a centrální banky vyplývá. Cílem této diplomové práce je analýza krizí na základě pohledu rakouské školy za posledních 200 let a ověření platnosti rakouské teorie hospodářského cyklu. Práce se zabývá obdobím posledních 200 let ne proto, že krize před 200 lety nebyly, ale z důvodu, že kapitalismus je spojován s průmyslovou revolucí a tedy problémy s hospodářskými cykly.

Rakouská ekonomická škola vychází z metodologického individualismu a metodologického subjektivismu. Z metodologického individualismu vyplývá, že jednat může pouze člověk. Z metodologického subjektivismu plyne, že užitek není měřitelný a porovnatelný s ostatními jedinci, což znamená, že není možné matematizovat ekonomii.

I když v této práci budou zkoumány makroekonomické agregáty, je to jen z důvodu analýzy vývoje a ověření platnosti teorie rakouské školy, ze které pak budou vyvozeny závěry.

V druhé kapitole je na úvod uvedena charakteristika, historie a hlavní představitelé rakouské školy, poté již kapitola pojednává, jak peníze vznikly v procesu svobodné směny a dělby práce. Peníze se zasadily, jako všeobecně přijímaný prostředek směny, o rozvoj nepřímé směny. V kapitole je tedy řešeno, jaký je význam směny, jaká je funkce, podoba peněz, jejich poptávka a nabídka.

Třetí kapitola popisuje, jak se peníze, díky porušováním majetkového práva, dostaly pomalu, ale jistě, pod kontrolu vlád. Ukazuje, jak peníze, které svobodný trh vybral, byly vládami uchváceny a zneužívány k obohacování vládců. Dále třetí kapitola pojednává o podvodném jednání bankéřů, kteří zaměňovali vklad na viděnou za půjčku, a o tom, jak tohle jednání bylo rozpoznáno vládami a použito v jejich prospěch. Je tu vysvětleno, jak funguje tvoření peněz z ničeho na základě oběžného úvěru, jakou funkci má centrální banka a jaký má tento systém efekt na hospodářství. Práce vysvětluje i velmi důležitý koncept inflace a deflace, který z dnešního pohledu znamená něco jiného než v minulosti. Neméně důležitým tématem je vysvětlení hospodářského cyklu, kdy na této teorii je postavena praktická část ve čtvrté kapitole.

Čtvrtá kapitola o historických krizích a rozpadech měnových systému zkoumá vznik krizí, jejich důsledky a následná řešení. Kapitola zachycuje důležité krize v historii za posledních 200 let, kde fundamentální příčinou byl jeden a ten samý problém – manipulace s peněžní nabídkou. V kapitole je demonstrováno, jak rakouská teorie hospodářského cyklu odpovídá historickým událostem a vyvrací tak tzv. selhání trhu.

Pátá kapitola navrhuje řešení k zamezení cyklických výkyvů způsobeným bankovním částečným rezerv, neboť je zřejmé, že současný systém, tak jak funguje, způsobuje velké problémy. Neméně zásadní je, jaká je proveditelnost reformy, zda je možné uplatnit navrhovanou změnu a jaké výhody z ní plynou.

2 Peníze ve svobodné společnosti

Vzhledem k tomu, že tato práce pojednává o problematice bankovníctví částečných rezerv z pohledu rakouské školy, tato část je věnována hlavním rysům rakouské školy. Ekonomie je podle rakouské školy vědou apriorní, která je založena na lidském jednání. Axiom lidského jednání staví na metodologickém individualismu a metodologickém subjektivismu. Na základě metodologického individualismu je centrem ekonomického výzkumu pouze jednotlivce, protože jen ten může jednat. Metodologický subjektivismus pak znamená, že hodnota každého statku se odvíjí od konkrétního subjektivního pohledu jednotlivce na daný statek. Z tohoto metodologického subjektivismu následně plyne nemožnost matematizovat ekonomii, protože hodnota jakéhokoliv statku je dána odlišností preferencí jednotlivce. Z toho dále plyne nemožnost kvantitativní predikce. Mezi další prvky rakouské školy patří marginalismus (rozhodování ovlivňuje relevantní změny okolností), časové preference (úloha času při spotřebě a výrobě) a analytický pohled na původ změn a tržní přizpůsobovací procesy a zkoumání institucionálních podmínek, které jsou požadované pro spontánní řád. Z pohledu rakouské školy jsou doporučení pro vlády a jejich hospodářské politiky negativistické. Podle rakouské školy musí politika vlády být vybudována tak, aby byla univerzálně platná a ne vnitřně rozporná, proto je třeba vysvětlit vládním úředníkům, co nemohou dělat. Toto vymezení je blízké negativnímu právu. Pozitivní doporučení je třeba použít tam, kde je univerzalita zaručena, což se týká oblasti respektu práva na život a majetek. Z tohoto pohledu rakouská škola doporučuje vládě maximální respekt k právu na majetek a na svobodné nakládání s ním. Na základě tohoto práva je neslučitelné, aby zákonodárství nařizovalo, zda podnikatel může zaměstnat např. zahraničního pracovníka, kolik mu má zaplatit, nebo co musí podnikatel vyrobit a komu svou produkci prodat apod.

Rakouská škola vznikla v roce 1871, kdy vyšlo dílo od Carla Mengerů Základy národohospodářské nauky. Další představitelé, kteří jsou považováni za zakladatele rakouské školy, jsou Böhm-Bawerk a Wieser. Rakouská škola je dělena na starší a mladší. Představitelé starší rakouské školy jsou výše uvedení zakladatelé a mladší rakouskou školu představují Mises, Hayek, Rothbard, Kirzner a v současnosti např. De Soto.

Rakouská škola je dynamicky se vyvíjející myšlenkový směr, který má před ostatními ekonomickými školami velkou výhodu, protože namísto složitých a sofistikovaně vypadajících matematických modelů klade rakouská škola důraz na logiku lidského jednání. Rakouská škola formuluje své teorie deduktivně, a tak neztrácí na srozumitelnosti na rozdíl

od jiných škol, které staví na matematických modelech, kterým rozumí jen úzká skupina lidí. A hlavně na rozdíl od všech ostatních škol, rakouská škola dokáže díky své metodologii prokázat platnost svých teorií.

2.1 Význam směny

Peníze hrají ve společnosti velmi důležitou roli. Pro vysvětlení důležitosti peněz a proč vlastně vznikly, se musíme vrátit do minulosti a zaměřit se na směnu, protože bez existence směny, by neexistovaly peníze, tím pádem ani žádná vyspělá ekonomika a společnost. Dobrovolná směna je založena na tom, že obě strany očekávají ze směny užitek, či zisk. Na základě dohody mezi dvěma osobami dojde k výměně zboží, nebo služby. Je jasné, že obě strany touto směnou něco získávají, protože hodnota toho, co každá osoba získá ze směny od druhé je větší, než hodnota toho, čeho se vzdává. Směna tedy nepředstavuje určitý druh rovnosti hodnoty, ale ve skutečnosti ke směně dochází právě díky tomu, že každý ze zúčastněných ve směně přiřazuje produktům a službám odlišnou hodnotu. Kdyby nedocházelo ke směně, byl by každý nucen k soběstačnosti, což by byl pro mnoho lidí problém, neboť každý člověk je jiný a je vybaven různými schopnostmi, dovednostmi a inteligencí, k tomu si přidejme různorodost přírodních zdrojů na Zemi. Je tedy zřejmé, že právě směna představuje základní stavební kámen a krev nejen ekonomiky, ale zároveň i civilizace.

2.2 Přímá směna

Přímá směna neboli barter, by nestačila k osvobození se od úplné soběstačnosti, a to kvůli nedostatečnému rozvinutí výroby. Protože pokud si chce někdo např. najmout dělníky k tomu, aby mu postavili střechu na domě, tak by dělníkům za provedenou práci zaplatil buď stavebním materiálem, nebo jinými statky. Vzniká tu ale problém s neshodou potřeb. Dělníci by za svou práci nemuseli chtít zaplatit zrovna nabízenou odměnou, která by mohla být v podobě stavebního materiálu atd. Další problém by mohl vzniknout s nedělitelností, protože dělitelnost stavebního materiálu¹ tak, aby byl stále použitelný ke stavbě, nebo další směně by bylo velmi problematické.

2.3 Nepřímá směna

Rozvinutá ekonomika existuje díky nepřímé směně. Jednotlivec při prodeji vlastního produktu, nezískává přímo zboží, které potřebuje, ale získává zboží, které prodá, a tak poté získává zboží, které sám chceme. Zní to komplikovaně, ale jde ve skutečnosti o velmi mocný

¹ Např. střešní tašky.

nástroj, který umožnil civilizaci se rozvíjet. Názorně vysvětlit nepřímou směnu lze na příkladu, kdy chce jedna osoba prodat deštníky a chce za ně získat boty, kalhoty a chléb. Nejdříve prodá deštník za hřebíky, za které si poté může koupit boty, kalhoty a chléb. Jednoduše řečeno jde o směnu zboží za jiné, které jde lépe dělit a prodávat, viz např. uváděné hřebíky, kdy za několik obdržených hřebíků za deštník si může každý koupit zboží, které potřebuje. V tomto případě mají hřebíky větší obchodovatelnost než deštníky, a tak vzniká dodatečná poptávka, která přesahuje poptávku po hřebících kvůli jejich přímé spotřebě. Takto se stal hřebík prostředek směny, díky kterému může jeden výrobce specializovaný na výrobu deštníků vyměnit své výrobky za jiné specializované výrobky různých prodejců. Určitě budou ale existovat lepší prostředky směny, než uváděný příklad s hřebíky, jelikož bude záviset na dalších vlastnostech prostředku směny, nejen dělitelnost, ale i trvanlivost, vzácnost atd., které přispějí k větší obchodovatelnosti. Tímto způsobem se bude vyvíjet prostředek směny k nejobchodovatelnějšímu zboží. Takže pokud se k obchodování ve finální fázi používá jedno či dvě zboží, můžeme je nazývat penězi.

Z historie vyplynulo, že byly používány různé druhy zboží jako peníze, od hřebíků ve Skotsku, dobytek ve starém Řecku, nebo třeba měď ve starém Egyptě. Pomocí vývoje, který trval několik staletí, se díky svobodné konkurenci prosadily jako peníze dvě komodity, a to zlato a stříbro, které tak vytlačily ostatní zboží jako nejlepší prostředek směny. Obě komodity byly vybrány trhem jako nejlepší peníze, pro jejich nejlepší vlastnost, obchodovatelnost. Stříbro bylo používáno k provádění menších transakcí, zatímco zlato, které je vzácnější, bylo používáno k větším transakcím. Důležité na tom je, že svobodný trh zajistil svým procesem výběr prostředku směny, který je nejefektivnější, ale jde také o jediný způsob, jak mohou peníze vůbec vzniknout. Nemohou vzniknout tak, že někdo rozhodne, že peníze budou mít podobu kousku bezcenného papíru, který není ničím podložen. Vláda nemá moc vytvořit pro ekonomiku peníze, ty vznikají pouze díky tržnímu procesu.

2.4 Význam peněz, jejich podoba

Bez vzniku peněz, jako prostředku směny, by tak nemohlo dojít ke specializaci a pokroku. Peníze řeší problémy nedělitelností a shodu potřeb, které brzdily společnost v obchodě. Takže díky penězům už nebude mít nikdo problém, aby zaplatil např. za provedenou práci dělníkům penězi a prodal svoje deštníky za peníze, za které si může koupit zboží, které potřebuje. „*Prostřednictvím peněz se pak vytváří komplikovaná struktura*

výroby, kdy na každém stupni na sebe vzájemně působí půda, práce a kapitálové statky a jsou za to v penězích placeny.“²

Peníze jsou ekonomickým statkem, jelikož peníze jsou vzácné. Peníze jsou tím nejměnitelnějším statkem, takže proto ho lidé získávají a chtějí ho nabídnout ve směně s někým jiným a získat tak za ně statky a služby. Peníze vyjadřují směnnou hodnotu, kupní sílu. Všechny transakce prováděny penězi jsou uskutečňovány na základě cen, které mohou lidé porovnávat hodnotu zboží s jiným. Cenami jsou směnné poměry, kdy peněžní komodita je společným jmenovatelem všech cen.³ Takže když mluvíme o penězích „*mluvíme o jejich kupní síle ve vztahu k různým prodejným statkům*“⁴. Na základě cen lze provádět ekonomickou kalkulaci, která umožňuje podnikatelům si spočítat, jestli se daná výroba vyplatí, jestli náklady nepřevyšují výnosy a dosahují tak zisku. Ekonomická kalkulace je tímto nesmírně důležitá, protože pro subjekty představuje návod a hledání možností na trhu za účelem dosažení zisku. Navíc pouze tyto kalkulace mohou alokovat zdroje tím nejefektivnějším způsobem, tedy do nejproduktivnějšího užití, a to takových, které nejlépe uspokojí spotřebitele.

Pokud komodita je penězi, tak z toho vyplývá, že celá zásoba této komodity představuje světovou zásobu peněz, např. zlato. Jako peníze je zlato obchodováno v různých podobách, jako např. v surové podobě, valounů, nebo ve formě šperků. Některé formy jsou vhodnější než jiné, proto se v minulých dobách používaly stříbrné mince při malých transakcích a při velkých transakcích se používaly zlaté mince či zlaté pruty, ingoty apod. Tímto se dostáváme k ražbě mincí, která je na svobodném trhu považována za podnikání jako jakákoliv jiná činnost. Mince jsou dražší v porovnání s neraženým kovem, je to ale dáno nákladností výroby. Soukromá ražba mincí funguje na základě ražby takových mincí (velikosti, tvaru, váhy), které budou uspokojovat potřeby zákazníků nejvíce. Cena ražby se ustanoví na základě konkurenčních sil na trhu. Z důvodu obav z podvodné činnosti chtěli odpůrci soukromé ražby svěřit ražbu mincí vládě. Vláda se tak měla postarat o to, aby předcházela a trestala podvody soukromých mincoven, což je skutečný důvod existence vlády, která má zajistit dodržování, v tomto případě, majetkových práv svých občanů. Pokud ale vláda není schopná zajistit dopadení zločinců v rámci soukromé ražby mincí, pak není možné očekávat, že by mohla vláda zajistit ražbu mincí pod státním monopolem tak, aniž by

² Rothbard (2001, s. 31)

³ Např. za jednu unci zlata si jednotlivec může koupit deštník, za 4 unce zlata jízdní kolo atd. Tak lze odvodit, že např. kolo má „hodnotu“ 4 deštníků.

⁴ Mises (2006, s. 364)

této pozice sama nezneužila a nerozhodovala o tom, jak s penězi bude nakládat. Vláda může také zlehčovat, falšovat nebo se chovat jako jakýkoliv jiný padělatel, avšak vláda je v tomto případě chráněna zákonem.

2.5 Poptávka po penězích a nabídka peněz

Poptávka po penězích vyjadřuje to, že lidé chtějí držet peníze jako zásobu. Každý člověk ve společnosti chce držet určité množství peněz. Někdo drží peněz více, někdo méně a někdo nemusí držet peníze vůbec. Je to dáno tím, že jedinec si není jistý, za co své peníze utratí a ani kdy to přesně bude. Tak v reálném světě nejistoty představuje peněžní zůstatek užitek pro vlastníka. To, že někdo drží peníze, nejde o přebytek bohatství, nebo zbytek po provedení všech zamýšlených nákupů a prodejů, ale to, že někdo očekává budoucí změny, což je zároveň důvod, proč existuje rezervační poptávka po penězích a proč někdo drží peněžní zůstatky.⁵ Velikost jeho peněžního zůstatku je determinována poptávkou po penězích, která je úmyslná. Nejdůležitější je hodnotový úsudek každého člověka, kdy každý si rozhodne o tom, jaké množství peněz by měl držet.

Co se týče nabídky peněz, spousta ekonomů se zabývá otázkou, jaké by mělo být množství peněz. Jestli by mělo množství peněz odpovídat počtu obyvatel, rozsahu obchodu, množství zboží, nebo tak, aby byla zachována „stabilní cenová hladina“. Peníze, na rozdíl od spotřebních, kapitálových statků a přírodních zdrojů nejsou spotřebovávány, jsou prostředkem směny, který umožňuje přesouvat zboží a služby rychle od jednoho člověka ke druhému a k těmto směnám se peníze používají k vyjádření cen. Cenou, jak bylo uvedeno dříve, je nekonečné množství směnných poměrů k různému druhu zboží na trhu. Cena peněz, jako všechny ostatní ceny na trhu, je platná dle zákona nabídky a poptávky. Pokud vzroste nabídka peněz, to povede ke snížení jejich ceny a naopak, pokud dojde ke zvýšení poptávky po penězích, tak to povede k jejímu růstu. Když vzroste nabídka peněz a poptávka po penězích zůstane stejná, cena peněz klesne, čili tak dojde ke snížení kupní síly. V porovnání například s růstem nabídky statků, nepřináší větší nabídka peněz společnosti žádný prospěch, společnost nijak nezbohatla, na rozdíl od produkce nových spotřebních a kapitálových statků, které zvyšují životní úroveň, nové peníze jen způsobují nárůst cen, jinými slovy dochází k ředění kupní síly. Je to způsobeno jedinečnou vlastností používání peněz jako prostředek směny. Svobodný trh nejlépe ví, jak se přizpůsobit změnám v kupní síle peněz, a tak není důvod zasahovat do fungování trhu a snažit se změnit nabídku peněz

⁵ Mises (2006)

jinak, než by stanovil trh. Nejlepší je nechat na trhu, aby rozhodoval o velikosti nabídky peněz, stejně tak jak to třeba činí u jakéhokoliv jiného zboží. Proto trh nemůže fungovat dobře z donucení, protože žádné nařízení o velikosti nabídky peněz nebude fungovat účinněji než o jakém by rozhodl trh.

Peníze jsou ekonomickým statkem, který vyjadřuje směnnou hodnotu, kupní sílu. Na trhu vždy budou existovat změny a pohyby, peníze existují díky výkyvům. Proto lidé drží peníze, protože očekávají změny, ale o přesném rozsahu změn neví přesně nic. Změna ve vztahu směnných poměrů mezi nepeněžitými statky nedopadne jen na změnu ve výrobě, ale i na peněžní vztahy, což způsobí další změny. Lze pak říci, že tu existuje určitá kauzalita, neboť pokud dojde ke změně v oblasti prodejních statků, ovlivní to i peníze a naopak, pokud dojde ke změně v oblasti peněz, ovlivní to i statky. Stabilita kupní síly peněz se neshoduje se skutečným světem, ve kterém dochází k jednáním a k nekonečnému množství změn, bez kterých by nemohl existovat ani hospodářský systém. Koncepty o stabilní kupní síle peněz by znamenaly svět bez jednání. Proto i stabilizovat „cenovou hladinu“ nelze přijmout. Peníze nemohou být pevným metrem, jelikož cena peněz se mění stejně tak, jako jiné ceny na trhu vlivem změn v poptávce, a tak i u peněz není důvod dělat výjimky. Změna hodnoty peněz záleží na přáních spotřebitelů, tato funkce je stejně důležitá a prospěšná jako jakákoliv jiná změna cen na svobodném trhu. Stabilizace „cenové hladiny“ tak jen těžce zasáhne a omezí trh v jeho fungování. Kapitálové investice přinášejí společnosti vyšší životní úroveň, jelikož se projevují ve zvýšené produktivitě, která způsobí pokles cen a nákladů. Tak se výsledky svobodného podnikání dostávají k veřejnosti, které se zvýší životní úroveň. Umělé udržování cenové hladiny jediné bude bránit v rozšiřování životní úrovně. Peníze nejdou do ekonomiky napumpovat bez toho, aby nenarušily dřívější směnné poměry mezi různými statky. Zvýšením nabídky peněz nedochází k ovlivnění cen statků a služeb ve stejnou dobu a ve stejném rozsahu, ale dopadají odlišně na bohatství lidí ve společnosti. Zvyšování zásoby peněz tedy nemá pro společnost žádný přínos, avšak tohle zvyšování nabídky peněz způsobuje zvýhodnění jedněch na úkor druhých, jinými slovy způsobuje redistribuci bohatství. Peníze jsou prvkem jednání a tím pádem i změny. Změny ve vztahu mezi nabídkou peněz a poptávkou po penězích mají dopad na směnný poměr mezi penězi a prodejními statky, proto se s každou změnou v nabídce peněz změní celá struktura cen, a tak je stabilizace cenové hladiny bez porušení relativních cen nemožná.⁶

⁶ Mises (2006)

3 Státní intervencionismus v oblasti peněz

3.1 Příjmy vlády, mincovní monopol a Greshamův zákon

Vláda na rozdíl od jiných ekonomických subjektů nezískává své příjmy prodejem zboží a služeb, které musí vyrobit a prodat. Vládě stačí najít způsob, jak lidem vyvlastnit zboží, tento způsob se nazývá zdanění. Zdanění je však vždy velmi nepopulární, jelikož každé zvýšení daní vede ke změně od spokojené společnosti přes nepokoje až třeba k revoluci. Peníze, které znamenaly pro lidstvo velký dar, se v tomto případě stávají rafinovaným nástrojem, prostřednictvím kterého vláda může provádět vyvlastňování zdrojů. Pokud jedinec chce získat peníze na svobodném trhu, musí je získat výrobou zboží či poskytováním služeb. Když ale vláda najde způsob jak manipulovat s penězi, vytvářet je z ničeho, může si takovým způsobem velmi rychle vytvořit vlastní prostředky, než aby se musela zatěžovat prodejem zboží a službami, a takto se může díky tomuto vychytralému způsobu vyhnout reakcím na zdanění. Nové peníze mohou zajistit i pocity štěstí z nenadále prosperity. Tyhle nové peníze, které nejsou ničím kryté např. zlatem a ani stříbrem, způsobují peněžní inflaci, která je mocným nástrojem k tomu, aby si vláda opatřila zdroje od veřejnosti, protože jde o velmi bezbolestný a bezpečný způsob zdanění. Aby však vláda mohla využít příjmů z „produkce“ peněz z ničeho, musí k tomuto cíli podniknout několik kroků, kterými by se vzdálila od svobodného trhu. Jedním z prvních kroků bylo ustanovení státního monopolu na ražbu mincí, což představovalo pro vládu kontrolu nad nabídkou mincí. Stát tak prostřednictvím monopolu mohl razit mince, jaké sama vláda chtěla, nikoliv však veřejnost. Takhle došlo k násilnému omezení různých druhů mincí, a co více, mincovny si mohly takhle také účtovat vyšší ceny za ražbu, než jaká by byla na svobodném trhu. Ražebné⁷ byla monopolní cena, která byla uvalena na přeměnu neraženého kovu na raženou minci. Dalším důležitým krokem po monopolizaci ražby mincí bylo, aby jméno dané měny bylo odděleno od hmotnosti mince, to proto, že všechny měny ať už šlo o dolary, francouzské franky, libra šterlinků atd., byly názvy, které označovaly hmotnostní jednotky zlata nebo stříbra. Např. libra šterlinků původně znamenala množství stříbra o hmotnosti jedné libry. Tyto názvy měnových jednotek znamenaly na svobodném trhu definici jednotek hmotnosti. Oddělení jména měny a hmotnosti mince mělo obrovský význam pro vládu, nemusela totiž zachovávat tuto hmotnost, a právě tato změna umožnila vládě využít prostředku, jak falšovat mince – zlehčování. Přitom tato metoda falšování, zlehčování mincí, byla paradoxně tím, na čem vláda stavěla svoje argumenty k odebrání ražby mincí soukromým subjektům ve jménu ochrany kvality peněz.

⁷ Seignorage

V mnoha případech docházelo k ředění zlata, kdy bylo použito spoustu příměsí, které vytvořily mince lehčí. Do oběhu byl dán lidem stejný počet mincí, akorát již byly lehčí, a zlato, které zbylo díky naředění, mohli směle používat panovníci ke krytí svých výdajů. Tyto zisky ze zlehčování byly nazývány ražebným⁸. Tímto způsobem docházelo k nepřetržitému podvádění ze strany vlády, která tak měnila definici peněz, kterou se zavázala chránit. Toho zlehčování mincí je patrné od středověku.

„V roce 1200 byl francouzský livre tournois definován jako 98 gramů ryzího stříbra. V roce 1600 už představoval pouhých 11 gramů.“⁹

Vlády rády často uvalují regulace, které jim slouží k odvracení pozornosti veřejnosti od prováděné peněžní inflace a k poukázání na domnělou nefunkčnost svobodného trhu. Typickým příkladem je tzv. Greshamův zákon, který obecně říká, že uměle nadhodnocené peníze vytlačují z oběhu peníze uměle podhodnocené.¹⁰ Greshamův zákon odrážel fungování vládní manipulace s měnou v rámci bimetalismu. Na svobodném trhu byla ustanovena cena zlata a stříbra na základě poptávky a nabídky, které se pohybovaly. Vlády se ale rozhodly proti těmto pohybům zasáhnout a stanovit pevný poměr ceny zlata k ceně stříbra, to ale samozřejmě bylo provedeno z toho důvodu, aby peníze mohly obíhat v pevném poměru, čehož využila vláda ke zbavení se zátěže, která plynula z toho, že se s penězi zachází podle hmotnosti. To umožnilo vládám si přivlastnit peněžní jednotky a vyvolat tak dojem, že tato existence peněžní jednotky je na množství zlata a stříbra nezávislá. Tržní situace tento pevně stanovený poměr „narušovaly“, tím jak docházelo k působení nabídky a poptávky, tak začalo docházet k tomu, že tento pevně stanovený poměr neodpovídal tržní situaci, a tak zlato nebo stříbro bylo najednou nadhodnoceno. Pokud dojde k nadhodnocení stříbra, bude poté zlato mizet z trhu a bude vyváženo, mezitím bude dováženo stříbro. Proto země v historii neustále řešily problémy s odlivem zlata či stříbra. Vlády tak vytvořily velmi těžkou situaci, kterou mohly řešit návratem ke svobodnému trhu v měnové oblasti, to by ale bylo z pohledu vlády absurdní, a tak bylo ze dvou kovů vybráno zlato.

Směnné poměry mezi měnami si vlády vynutily pomocí zákonů o zákonném platidle. Peníze, který jsou ustanoveny na svobodném trhu, takové ustanovení nepotřebují, ale vláda pomocí zákonů může prohlásit za zákonné platidlo takovou měnu, která je kvalitní, ale i nekvalitní. Takže vláda pomocí tohoto zákona tak může nařídit, že úhrada pomocí např.

⁸ Seignorage

⁹ Rothbard (2001, s. 67)

¹⁰ Hayek (1999)

opotřebovaných, zlehčených mincí bude stejná, jako úhrada pomocí nezlehčených mincí. Tak zákon o zákonném platidle uvedl do chodu Greshamův zákon. To jistě poškozuje věřitele, neboť dlužníci mohou splácet své dluhy pomocí nekvalitní měny, než jakou si původně vypůjčili a věřitelé jsou tak připravováni o peníze, které by jim po právu náležely.

K úplnému uchvácení moci vládami nad penězi mohlo dojít až v posledních staletích díky peněžním substitutům, kdy teprve papírové peníze a bankovní depozita otevřely dveře k úplnému ovládnutí peněz a posléze celého ekonomického systému.

3.2 Depozitní kontrakty a porušování právních principů smlouvy o peněžním depozitu

Depozitní kontrakt znamená, že jedna osoba, deponent, svěřuje v dobré víře druhé osobě, depositáři, věc movitou, kterou je depositář povinen chránit a na požádání deponenta vrátit. Kontrakt je uzavřen za účelem úschovy a péči o věc po dobu platnosti kontraktu a předpokládá, že věc bude plně dostupná deponentovi, který si tak danou věc může kdykoliv vyžádat k navrácení. Povinností deponenta je úhrada nákladů spojených s úschovou, pokud tak bylo sjednáno, jinak je úschova bez poplatku. Povinnost depositáře je věc chránit, a pokud je o ni požádáno, tak ji má deponentovi okamžitě vydat. Tohle se však týká věci specifických, ale v životě se nachází spousta věci, které jsou zastupitelné, které představují např. barely ropy, pytle s pšenicí nebo peníze.

I zastupitelné věci představují úschovu, jejíž hlavním cílem je dostupnost věci deponentovi. Rozdílem je jen to, že uschované věci se smísí s jinými, ale téhož druhu a kvality. Je to kvůli povaze zastupitelných věcí, u kterých je znemožněno, aby bylo s nimi zacházeno individuálně. Přeci jen by bylo nesmyslné hlídat a označovat, jaké barely ropy si uschovala ta daná osoba, nebo přesně které bankovky dala daná osoba k úschově. Úschovu těchto zastupitelných věcí na základě smlouvy je nazýváno *depositum irregulare*. Podstata smlouvy je stejná jako u specifických věcí. Podstatným prvkem *deposita irregulare* je, že i když depositář používá uchované věci např. ke svému účelu, deponentovi musí vždy vrátit věc ve stejné kvalitě a množství, které si deponent u depositáře uschoval.

Může však dojít k tomu, že nedojde k plnění povinností depositáře, které vyplývají z kontraktu, a tak musí deponentovi poskytnout náhradu, jinak by depositář jednal podvodně. Uschované věci by tak zneužil ve svůj prospěch, což je jiným slovy zpronevěra.

Je třeba také zmínit rozdíly mezi *depositum irregulare* a smlouvou o půjčce, protože u *deposita irregulare* nedochází k převodu vlastnictví. Depositář se stává vlastníkem jen v tom

smyslu, že mu nic nezabráňuje v tom, že jednotlivé, od sebe nerozlišitelné jednotky rozdělil podle svého uvážení a dodrží to, že věc vrátí deponentovi ve stejné kvalitě i množství, jaké si u depositáře uchoval na základě smlouvy.¹¹ Kdežto smlouva o půjčce spočívá v tom, že jsou převedena vlastnická práva na depositáře po dobu trvání kontraktu, ve kterém je obvykle také obsaženo ujednání ohledně úroku. To je v praxi rozdíl mezi penězi, které si někdo uloží na běžný účet (*depositum irregulare*) a penězi uložených na termínovaný vklad (smlouva o půjčce). Ekonomicky jde o směnu současných statků za statky budoucí (smlouva o půjčce), ale u depozita *irregulare* tohle neplatí, jelikož si věc může deponent kdykoliv vyzvednout od depositáře.

3.3 Porušování právních principů smlouvy o peněžním depozitu *irregulare*

Porušování a snahy ztotožnit smlouvy o peněžním depozitu *irregulare* se smlouvami o půjčce, jsou velmi přitažlivé pro bankéře. Bankéři se na těchto praktikách obohacují, jelikož bankéři tak mohou používat velké množství peněz, aniž by to vkladatelé věděli. Pokud jejich peníze investují dobře, pak jim tyto peníze vytvoří velký zisk, který si bankéři ponechají.

Snahy o ztotožnění těchto smluv lze vypořádat v celé historii. Jeden z prvních příkladů představuje ptolemaiovský Egypt, kdy toto období představovalo zlom v historii bankovníctví, neboť byla vytvořena první vládní banka. Vládcí Egypta si dobře uvědomili, jaká je zisková činnost bankéřů, a místo aby se snažili zabránit podvodné činnosti a zasáhli proti nim, otevřeli banky provozované vládou. Soukromé banky spravovaly vklady od svých klientů a umísťovaly určitou část peněz do vládní banky. Došlo tak k centralizaci, kdy hlavní roli hrály vládně vytvořené centrální banky a soukromé banky hrály až druhou roli. Systém částečných rezerv, tak umožňoval, aby obrovské zisky plynuly do kapes ptolemaiovské dynastie.¹²

Jeden z dalších mnoha případů může být středověké *depositum confessatum*¹³, které velmi dobře stíralo hranice mezi irregulárním depozitem a půjčkou. Dalším příkladem byla doktrína *common law* v anglosaském zvykovém právu. Na přelomu 18. a 19. století a v průběhu 19. století se řešila spousta soudních sporů. Vkladatelé totiž zjistili, že jim bankéři nejsou schopni vyplatit jejich vklady, a tak žalovali bankéře za podvod a zpronevěru. Rozhodnutí však byla ovlivněna bankéři a vládou. Tak byly vyneseny rozsudky, které říkaly,

¹¹ De Soto (2009)

¹² De Soto (2009)

¹³ Šlo o snahu vyhnout se církví zakázaného úroku pomocí maskování půjčky vkladem a vyhnout se tak tomuto zákazu úvěrů, ze kterých se platil úrok. To umožnilo úvěrové transakce, které byly velmi žádané jak společensky, tak hlavně ekonomicky.

že smlouva depozitum irregulare se neliší od smluv o půjčkách, tím pádem se bankéři nedopustili zpronevěry.¹⁴

Bankéři v průběhu dějin porušovali výše uvedené principy, vlády se však nesnažily tvrdě chránit vlastnická práva občanů a tyto aktivity bankéřů naopak podporovaly. Když podvody bankéřů začaly vyplouvat na povrch a byly lépe pochopeny, banky na tomto principu fungovaly už velmi dlouho a za tu dobu získaly velkou moc k tomu, aby bylo nemožné tyto podvody potlačit. Vlády věděly o této velké moci bank tvořit peníze, a tak vlády udělovaly bankéřům různá privilegia a zlegalizovaly jejich nečisté aktivity výměnou podílení se na jejich ziscích, ať už přímo či nepřímo. Tímto vznikl důležitý zdroj státního financování, inflační daň. Vláda tak odmítla bránit majetková práva a raději podpořila své potřeby k získávání zdrojů pro její potřeby, což vše má původ v jejich historické nezodpovědnosti a nefungující finanční kontrole. Proto tu existuje tak úzká a velká spolupráce mezi státem a různými bankovními institucemi. Tato symbióza je společným zájmem vlád a bankéřů. Tento vztah tu existuje dodnes. Z toho důvodu také vzniklo bankovníctví částečných rezerv.

3.4 Inlace a deflace

Je třeba vysvětlit koncept inflace a deflace, co tyto pojmy skutečně představují, jelikož budou v této práci velmi často používány v rámci zmínek o inflační politice spojenou s činnostmi centrální banky a úvěrovou expanzí bank pracujících na částečných rezervách.

Běžně přijímaný koncept inflace a deflace tak, jak je popisován v běžných učebnicích ekonomie, je třeba odmítnout, jelikož je zavádějící. Tento koncept vysvětluje inflaci jako nárůst všeobecné cenové hladiny zboží a služeb v ekonomice v daném časovém období a deflaci jako pokles všeobecné cenové hladiny. Tento koncept ale vytváří představu, že peníze by měly mít stabilní kupní sílu, ale to je omyl¹⁵. Kupní síla peněz nikdy nezůstává nezměněna, jelikož pro fungující trh je typické, že dochází k častým změnám v preferencích lidí atd., změny tak způsobují změny v relativních cenách jednotlivých statků, zboží a služeb. Změny relativních cen se odrážejí v neustálých změnách v poptávce po jednotlivých výrobcích a z toho plynou změny, které ovlivňují váhy jednotlivých výrobků ve spotřebních koších jednotlivých spotřebitelů.

¹⁴ De Soto (2009)

¹⁵ Jak bylo vysvětleno v předcházející kapitole.

*"Co mají mnozí lidé dnes na mysli pod pojmem inflace a deflace již není zvýšení či snížení nabídky peněz, nýbrž jejich neúprosné důsledky: všeobecná tendence ke zvýšení či snížení cen komodit a mzdových sazeb."*¹⁶

Z Misesova citátu je možné vyvodit, že inflace je definována jako růst množství peněz, které přesahuje množství zlata a stříbra. Rostoucí ceny jsou tak chronickým společenským problémem a důsledkem toho, že vlády svrhly používání zlata a stříbra jako peníze a na jejich místo dosadily ničím nekryté papírové peníze a šekovatelná depozita, jejichž množství může být zvyšováno bez limitu a bez téměř žádných nákladů. Bohužel dnes už žádný takový pojem, který by označoval to, co dříve slovo inflace označovalo, neexistuje. Je tedy nemožné bojovat proti nějaké politice, kterou není možno pojmenovat. Etatisté změnili formální význam těchto pojmů, jako kdyby chtěli vymazat z mysli lidí to, že oni vytvářejí růst peněžní zásoby. A co nemůže být pojmenováno, tak nemá existovat vůbec.

*„Významová revoluce, která je jedním z charakteristických rysů našich dnů, změnila i tradiční význam slov inflace a deflace. Tato inovace není v žádném případě neškodná. Hraje důležitou roli v podněcování obecně rozšířené tendence k inflacionismu. Státníci a publicisté tak již nemají možnost sáhnout po terminologii, která je přijímaná a pochopená veřejností, chtějí-li vyslovit pochybnosti nad prospěšností vydávání obrovského množství dalších peněz. Musí zahájit podrobnou analýzu a popis této politiky se všemi detaily vždy, když se na ni odvolávají, a tento otravný postup musí opakovat v každé větě, jež se jí týká. Protože tato politika nemá žádné jméno, stává se samozřejmou a skutečnou. A nevázaně pokračuje."*¹⁷

Skutečný význam inflace a deflace je tedy jiný. V této práci bude pro lepší odlišení definována peněžní a cenová inflace. Kdy peněžní inflace bude chápána ve smyslu rakouské ekonomické školy, tedy růst nabídky peněz. Cenová inflace bude chápána jako tempo růstu cenové hladiny, tedy jako následek růstu nabídky peněz. Peněžní deflace je tak pokles nabídky peněz, kdežto cenová deflace znamená pokles všeobecné cenové hladiny. V průběhu této a následujících kapitol dojde k používání těchto pojmů.

3.5 Bankovníctví částečných rezerv

Prostřednictvím porušení obecně právních principů, které jsou obsaženy ve smlouvě o iregulárním depositu, banky mohou vytvářet půjčky a vklady z ničeho. Na proces vytváření, který produkuje tento systém částečných rezerv, se tato podkapitola zaměřuje.

¹⁶ Mises (2006, s. 382)

¹⁷ Mises (2006, s. 382)

Situace, kdy si jedinec půjde do banky uložit 1 000 000 Kč, ne na termínovaný vklad, ale jako vklad na požádanou, protože ať už z jakéhokoli důvodu, chce si svoji uloženou částku kdykoliv v bance vybrat. Banka by mu měla z jeho účtu, který si u ní vede, vyplatit jeho vklad či požadovanou částku ihned. Banka však nakládá s jeho vkladem jako by šlo o půjčku, takže si s ní volně disponuje, toho si ale klient není vědom. Banka předpokládá, že je schopna kdykoliv vyplatit celou, nebo menší částku účtu daného člověka, neboť banka udržuje určitý poměr rezerv¹⁸ z celkových vkladů klientů. Na základě historických zkušeností banka ví, že je nepravděpodobné, že by všichni její klienti chtěli naráz vyplatit jejich peníze zpět z jejich vkladů na požádání, což by způsobilo pro banku velké problémy je vyplatit, protože banka nedodrží 100% rezervy u těchto vkladů. Hlavní roli hraje důvěra klientů v banku, kterou si banka získala tím, že se pečlivě starala o vklady klientů a doufá, že nedojde k pravděpodobnosti výběru peněz, které by převýšily nové vklady.

Pokud si banka stanoví, že bude udržovat např. 10% rezervu u svých vkladů na viděnou, pak může vklad jednoho člověka např. 1 000 000 Kč z 90 % použít ke svému prospěchu, jako např. použít tyto peníze jako půjčku (900 000 Kč) někomu jinému. Je tu jasně viditelná snaha bankéře se obohatit, jelikož z daného úvěru mu plynou úroky, které dlužník za vypůjčenou částku platí. Zároveň došlo k velmi významné ekonomické události, protože částka 900 000 Kč byla vytvořena z ničeho. Osoba, která si uložila svoje peníze do banky, stále žije v domněnku, že její 1 000 000 Kč má plně k dispozici, avšak banka si přivlastnila jeho 900 000 Kč a poskytla je někomu jinému. Tímto vytvořila dodatečnou kupní sílu z ničeho a přesunula ji na dlužníka. Je tedy zřejmé, že došlo k růstu peněz v oběhu, došlo ke zvýšení peněžní zásoby o 900 000 Kč na 1 900 000 Kč a lze je použít ke směně na trhu. Podoba peněz se však liší, dlužník, kterému banka poskytla úvěr ve výši 900 000 Kč ve fyzických jednotkách, zatímco vkladatel má šekovatelný účet na 1 000 000 Kč. Banka si jako bezpečnostní rezervu ponechala 100 000 Kč, jako 10 % z 1 000 000 Kč. Při takovém zvýšení peněžní nabídky z 1 000 000 Kč na 1 900 000 Kč není 900 000 Kč ničím kryto, jednoduše tyto peníze neexistují. Existují jen díky naší důvěře v banku. Těch 900 000 Kč tak jsou označovány jako fiduciární peníze, nebo jako fiduciární prostředky.¹⁹

Vklady na požádanou jsou dokonalými peněžními substituty a plní stejný účel jako fyzické peněžní jednotky. Vkladatel je může kdykoliv využít při různých platbách např. pomocí vystavení šeku na částku, kterou si přeje uhradit, a takto předává bance instrukce, aby

¹⁸ V ČR, ale i v celé EU je to 2 % z celkových vkladů na požádání.

¹⁹ Mises (2006)

tuto platbu provedla. Fiduciární prostředky jsou ta část z dokonalých peněžních substitutů, tedy vkladů na viděnou, které nejsou fyzicky kryty penězi. Banky tak porušily právní princip, který zakazuje přivlastnění vkladu, a přestaly dodržovat 100% rezervy. Banky se vymlouvají, že bankéř dostal přijaté peníze jako půjčku, což by pak nebylo nic nepatřičného, ale je tu zásadní rozdíl. Peníze, které si klient banky uloží jako depositum, ne jako půjčku, nemá ani v nejmenším úmyslu se vzdávat dostupnosti současných statků výměnou za statky budoucí. Jeho úmyslem byla správa peněz plus další možné doplňkové služby, ale za stále a nezměnné dostupnosti. Banka použila peníze vkladatele z šekovatelného účtu na půjčku někomu jinému, aniž by na trhu byla kryta růstem dobrovolných úspor. Nedochází ke směně současných statků za statky budoucí. Banka tak vytváří peníze z ničeho, které půjčí dlužníkovi v podobě současných statků bez toho, aby někdo zvýšil svoje úspory ve výši poskytnutého úvěru. Banky pomocí multiplikace vkladů mají schopnost tvořit peníze z ničeho a tím tak generovat bohatství, které si bankéř snadno přivlastní za podmínky, že klienti nepochybují o jeho chování. Nejen tato tvorba bohatství škodí třetím stranám, ale i tento jev navíc způsobuje a je hlavní příčinou opakujících se krizí.²⁰ Bankéři, ať již rozumí či nerozumí ekonomickým následkům, které plynou z jejich schopnosti vytvářet peníze z ničeho, jedné věci rozumí dobře. Tímto systémem, kdy zapůjčují většinu prostředků z vkladů klientů, dosahují mnohem větších zisků, než kdyby se chovali jako legitimní zprostředkovatelé mezi věřiteli a dlužníky či poskytovatelé pokladních a účetních služeb.

Banka při poskytnutí úvěru dlužníkovi ve výši 900 000 Kč při úrokové míře 10 % získá 90 000 Kč. Banka zároveň poskytuje pokladní a účetní služby klientovi a bance tak vznikají provozní náklady např. ve výši 10 000 Kč. Banka klientovi za poskytované služby účtuje např. 20 000 Kč. Banka je však schopna pokrýt tyto náklady jen zlomkem částky, které obdrží za poskytnutím úvěru dlužníkovi. Banka je tak schopna poskytnout klientům služby téměř zdarma, aby přitáhla více vkladů, ze kterých je schopna vyinkasovat mnohem větší zisky na základě tajného plánu poskytovat tyto vklady jako půjčky.

Banka je navíc schopna z vkladu jednoho člověka v podobě 1 000 000 Kč a 10% minimálních rezerv, peněžní zásobu zdesetinásobit pomocí fiduciárních prostředků, které banka vytvoří z ničeho. To je možno, pokud všechny transakce klientů jsou prováděny jednou bankou, tedy v případě monopolu, ale také více bankami (viz níže). Takže v případě monopolu banka půjčila dlužníkovi 900 000 Kč z vkladu někoho jiného, její dlužník provedl

²⁰ Později tento vliv bude řešen podrobněji.

platbu za své závazky dalšímu subjektu a ten uloží tyto peníze do stejné banky. Tyto peníze může banka opět postoupit dál, když poskytne úvěr jinému dlužníkovi, který splatí své závazky někomu jinému, který má opět účet u stejné banky. Banka tak může z 900 000 Kč půjčit 810 000 Kč ($900\,000 \cdot 0,9$). Tento proces se opakuje znovu a znovu. Tímto způsobem je banka schopna vyprodukovat úvěrovou expanzi ve výši 9 000 000 Kč.

Podobný proces nastává i v systému více bank, které fungují na částečných rezervách. Banka A, u které byl proveden vklad 1 000 000 Kč, poskytne na základě 10% rezerv půjčku dlužníkovi ve výši 900 000 Kč, který zaplatí za své závazky svému věřiteli, který má účet u banky B. Dojde k převodu mezi bankou A a B a banka B připíše na účet věřitele 900 000 Kč. Banka B tedy eviduje u věřitele 900 000 Kč jako vklad na požádanou. Banka B si tak při 10% rezervě ponechá 90 000 Kč a 810 000 Kč může poskytnout jako úvěr. Systém je podobný jako u jedné banky s tím rozdílem, že proces tvorby fiduciární prostředků se rozšiřuje na všechny banky. Stejně jako v případě monopolní banky, i v tomto případě jsou banky schopny tímto procesem až zdesetinásobit peněžní zásobu. Avšak v tomto modelu banky nemají takové zisky jako v monopolním postavení jedné banky, která zabezpečuje transakce všech klientů. Z toho důvodu si banky tak silně konkurují, neboť se snaží přitáhnout co nejvíce vkladů. Čím více vkladů banka získá, o to víc bude moci banka expandovat úvěry, jejichž objem bude větší, než kolik mají vkladů. Je tedy jasné, proč se banky spojují, protože tím větší bude jejich tržní podíl. Další výhody plynou také z centralizace hotovostních rezerv, kterými jsou pokryty požadavky na výběr peněz v případě, kdyby se někde objevil nadprůměrný počet výběrů. Toto slučování pramení také ze státních intervencí a z výsad, které umožňují bankám fungovat s rozpořem s tradičními právními principy v systému částečných rezerv.²¹ Na volném trhu, kde jsou subjekty podřízeny tradičním právním principům, by velikost bank byla nepodstatná, hlavní by byla existence solventních bank velkého počtu.

Úvěrová expanze však může velmi rychle přejít do úvěrové kontrakce. Situace vzniká tehdy, když je částka původního vkladu celá vybrána, což vede k poklesu objemu úvěrů a vkladů. Výsledkem je peněžní deflace, tedy dochází k poklesu nabídky peněz, což má vliv na cenu statků a služeb, jejich cena poklesne, tedy cenovou deflací. K restrikci může dojít i v případě, že veřejnost si přeje, aby bylo více peněz drženo mimo bankovní systém, což

²¹ Jedná se totiž o podvod, i když není uznávaný zákonem a ani pachateli. Současný právní systém neposuzuje a ani nepovažuje tyto praktiky jako nezákonné, právě naopak jsou považovány za základy bankovního postupu. Tyto praktiky by byly na svobodném trhu nelegální, neboť by představovaly krádež a podvod.

znemožňuje provádět expanzi úvěrů a způsobuje recesi. Další způsob spočívá v rozhodnutí bank být obezřetnější a zvýší své rezervní poměry. K deflačním účinkům může dojít i díky splacením úvěru, za podmínky neposkytnutí nového úvěru, který by alespoň vyrovnal splacený úvěr. Velký problém nastává ale tehdy, pokud úvěry, které byly bankou poskytnuty, nemohou být dlužníky splaceny. Banka utrpí ztrátu, která by mohla i ohrozit její fungování a zkrachovat. Banky se mohou zachovat obezřetněji při poskytování dalších úvěrů, kterým mohou ovlivnit deflační proces, a pokud ani tímto opatřením nesníží rizika v dobývání úvěrů, mohou přijít o důvěru klientů, kteří budou chtít vyplatit celou jejich uloženou hotovost. V tomto případě pak banka musí pozastavit platby a vyhlásit bankrot. Za normálních okolností k peněžní deflaci nedojde, protože pokud klient splatí úvěr u banky, tak splácená částka může být vykompenzován jiným úvěrem poskytnutý jinou bankou, nebo i ta samá banka nahradí splacený úvěr úvěrem novým.

3.6 Centrální banka

Problémy jedné banky, která má problémy se solventností, mohou rozpoutat pochybnosti klientů, kteří tak mohou zahájit „run“ na banky. Tato panika pak způsobí tragické ekonomické a finanční následky ostatním klientům ostatních bank, které pak musí zmrazit platby a vyhlásit krach. Bankéři si tak vždy stěžují, že kdyby jim někdo alespoň trochu pomohl s důvěrou klientů, mohli by pak rychle obnovit jejich tzv. platební schopnost. Centrální banky jsou tedy nezbytným důsledkem fungování bankovního částečných rezerv. Banky žádají o pomoc centrální banku, věřitele poslední instance, aby díky ní mohly přežít cyklické ekonomické krize a recese.

Obhájci částečného bankovního systému zprvu bojovali za to, aby byl bankovní systém zproštěn jakýchkoliv zásahů, jelikož chtěli podnikat na systému částečných rezerv. Ale jejich podnikání bylo ohroženo neustále opakujícími se krizemi, což ohrožovalo jejich lukrativní obchody. Vlády si všimly moci tohoto systému bankovního vytvářet peníze, které by jim zajistily velmi dobrý finanční zdroj. Bankéři si byli na druhou stranu vědomi, že existence centrální banky, by mohla velmi dobře prospět k prodloužení procesu expanze peněz a úvěru, než jim umožňoval dosavadní nezávislý systém. Z tohoto delšího expanzivního procesu by jim plynuly větší zisky. Proto byly zřízeny centrální banky jako věřitelé poslední instance, které by zajistily přežití bank, když se dostanou do problémů s likviditou. Takto se bankéři shodli se zájmy vlády, a tak mohla vzniknout centrální banka. Vlády tak získávají finanční prostředky velmi jednoduchým způsobem pomocí půjček, inflační daně, která veřejností není

povšimnuta.²² Bankéři vítají centrální banku a pravidla, které stanovuje, protože si moc dobře uvědomují, že jejich podnikání by se bez podpory této instituce rychle zhroutilo. Centrální banka tak není výsledkem spontánního tržního procesu, ale jde o instituci, kterou si stát vynutil, aby dosáhl svých cílů v podobě snadného financování svých programů a podpořil tak inflační politiky bankéřů.

„Vznik instituce centrální banky má původ v selhání veřejnoprávní autority, která nedokázala dostatečně definovat a hájit vlastnická práva vkladatelů. Jde o zpronevěru peněz, které byly bankéřům svěřeny jejich zákazníky v podobě vkladů. Tohle selhání umožnilo vznik bankovníctví na bázi částečných rezerv, kdy tenhle systém umožnil bankéřům vytvářet obrovské zisky. Vlády tento podvod prohlédly rychle a začaly tohoto velmi lukrativního byznysu, které bankovníctví s částečnými rezervami představuje, vyhrazovat buď zcela či částečně pro sebe, neboť aby vlády byly schopny řešit svoje rozpočtové problémy, které si zavinily z vlastní nedbalosti, tak legalizovaly bankovníctví s částečnými rezervami, ze kterého požadovaly velkou část úvěrů, které byly vytvořeny ex nihilo²³, které jsou vytvořeny systémem bankovníctví s částečnými rezervami.“²⁴

Centrální banka nemůže eliminovat opakující se cykly. Jediné co může, tak dodávat likviditu bankám, které jsou v době krize v ohrožení. Trh dříve či později zareaguje na tuto monetární agresi, a proto jsou snahy, kterými se snaží centrální banka pomoci, odsouzeny k selhání. Mohou maximálně oddálit krizi, ale zotavení pak bude o to více bolet. Bez centrální banky by zvraty přišly dříve, ale díky centrální bance, se spontánní procesy zvratu a obnovy neutralizují, čímž může pokračovat monetární expanze, která je poté o to více škodlivá. Centrální banka má chránit banky před krizí a poskytuje jim podporu. Tato podpora však narušuje další hladké fungování bankovníctví, protože když jsou si bankéři tak jistí pomocí v nouzi, pak jsou také zajisté ještě méně odpovědní. Proto je celkem jasné, že existence centrální banky vede ke zhoršování krizí a v kombinaci s pojištěním vkladů či tvorba záchranných fondů jen více přispívá k morálnímu hazardu. Pokud by banky dodržovaly 100% rezervy u svých vkladů, nebyla by ani potřeba existence centrální banky, aby ochránila poškozené. Ale recese a krize poskytují politikům velmi dobrou záminku k prosazování intervencí, které nejen prostřednictvím centrální banky, ale i pomocí nástrojů vlády, ještě více přispívají k prohloubení hospodářských krizí.

²² Viz dále, kde je vysvětleno, jak jsou financovány deficity vlády.

²³ Z ničeho.

²⁴ De Soto (2009, s. 631)

Existence centrální banky je velmi důležitá pro vládu, která může pak bez velkých starostí financovat své deficity. Děje se to buď přímo či nepřímo. Přímá cesta je, když vláda vydá dluhopisy, které přímo koupí centrální banka. I když existují zákony, které zakazují centrálním bankám přímé nakupování vládních dluhopisů, byly nakonec centrálními bankami v posledních 10 letech porušovány.²⁵ Nejběžněji se financují vládní deficity pomocí nepřímého způsobu, tento nástroj je nazýván centrálními bankami „operace na volném trhu“. Mechanismus probíhá takto: komerční banky vytvoří multiplikací z vkladů klientů banky nové peníze, které nejsou ničím kryté, tzv. fiduciární prostředky. S těmito penězi vytvořenými z ničeho pak komerční banky nakoupí vládní dluhopisy, které pak poskytnout centrální bance jako zástavu, na kterou si vypůjčí úvěr. Centrální banka vytvoří peníze opět z ničeho a vymění je za vládní dluhopis. Záměr je zřejmý, redistribuce bohatství. Vlády a banky, se dostávají k penězům jako první, a tak mohou utrácet ještě za nezměněné ceny. Je jasné, že z celého procesu právě tyto instituce profitují nejvíce. Banky, které nakupují vládní dluhopisy, pak vědí, že v případě problémů s likviditou, budou centrální bankou zachráněny. Tak centrální banka způsobuje morální hazard, jelikož banky o to více budou nakupovat vládní dluh, a tak sponzorovat nezodpovědné vlády. Vláda tak nemusí zvyšovat dramaticky daně, jelikož její dluh bude financován novými penězi, které bankovníctví částečných rezerv vytvoří.

3.7 Hospodářský cyklus

Hospodářský cyklus, který sužuje ekonomiky na celém světě více jak 200 let, je považován jako nevýhoda kapitalismu a i v současnosti je tato chyba připisována svobodnému trhu, kdy tato chyba je považována jako základní charakteristika a nevýhoda kapitalismu. Ekonomové cyklus považují za selhání trhu²⁶, které je třeba napravit. Byla vytvořena řada teorií, které měly za úkol vysvětlit hospodářský cyklus, avšak až na rakouskou školu, nebyl nikdo schopen vysvětlit klíčovou skutečnost, jakou roli hraje centrální banka a banky s částečnými rezervami v ekonomice, kdy tento systém není výsledkem trhu, ale naopak jako intervence na svobodném trhu. Systém stojící na centrální bance a bankovníctví

²⁵ FED měl od roku 1999 do roku 2003 udělenou výjimku na nákup vládních dluhopisů. Následně byl zákon úplně zrušen. ECB mohla porušit tento zákon v květnu v roce 2010, aby koupila dluhopisy řecké vlády a získala tak čas na záchranu eura.

²⁶ Termín „selhání trhu“ nebo „tržní selhání“ jsou v zásadě nesmyslné, protože selhání se vždy musí týkat konkrétních cílů, selhat může jednotlivec, vláda či podnik při dosahování svých cílů, trh však žádný cíl nesleduje, resp. účastníci trhu nemají žádný společný cíl. Svobodný trh zahrnuje dobrovolné ekonomické vztahy mezi oběma, kteří do těchto vztahů vstupují proto, že mají z těchto vztahů větší prospěch než bez nich. Trh není jednotlivcem či podnikem sledující určitý cíl. Trh tak nemůže selhat. Pokud trh přestává plnit svou funkci, způsobuje ji vládní intervence, která se snažila dobrovolné vztahy na trhu „zlepšit“ nebo vláda chtěla pomocí intervencí do těchto vztahů dosáhnout vlastních cílů.

částečných rezerv má vliv na výrobní strukturu, avšak pro lepší pochopení, je třeba odlišit vliv, který mají úvěry, které jsou podloženy reálnými úsporami.

3.7.1 Tvorba úvěrů podloženými reálnými úsporami

Na volném trhu je právě na nabídce a poptávce, která určuje úrokovou sazbu. Pokud dojde k situaci, kdy hodně lidí spoří a banky tyto peníze budou moci půjčit, bude úroková sazba klesat. V případě situace velké poptávky po úvěrech tu bude navíc existovat nedostatek zapůjčitelných prostředků, úrokové sazby půjdou směrem nahoru. Tyto pohyby na volném trhu prospívají ekonomickému zdraví. První případ hovoří o tom, že pokud lidé více spoří a snižují se tak úrokové sazby, jelikož je možnost půjčit větší množství zapůjčitelného kapitálu, z pohledu investorů tento pokles úrokových sazeb znamená příležitost zahájit investování do dlouhodobých projektů, které by se v případě vysokých úrokových sazeb nevyplatily. Tento impuls od střadatelů znamená důležitou věc, tím že spoří, dávají najevo, že budou utrácet více v budoucnu, což je motivace pro podnikatele, aby investovali do náročných projektů, které jsou zaměřeny na produkci v budoucnu, namísto produkce dnes. Druhý příklad hovoří o tom, že lidé mají tendenci spotřebovávat více dnes, a tak tedy málo šetří. Pro podnikatele tak bude nevýhodné, aby zahajovali dlouhodobé projekty, protože úrokové míry jsou vysoké. Tento systém na základě „*úrokové sazby koordinuje produkci v čase*“²⁷. Jde tak o tržní síly, které ukazují, jestli lidé chtějí spotřebovávat teď a podnikatelé se tomuto chování přizpůsobí, nebo jestli lidé chtějí spotřebovávat v budoucnu a i v tom se jim podnikatelé přizpůsobí.

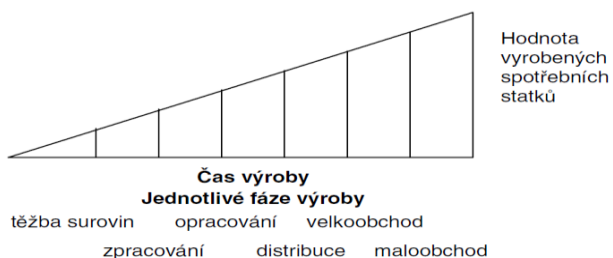
Růst dobrovolných úspor je použit na investice do výrobní struktury, a to buď přímo, nebo s podporou úvěrů, které byly poskytnuty podnikatelům, kteří se nachází ve výrobní struktuře relativně daleko od spotřeby. Tyto reálně podložené úspory vedou k růstu poptávky po výrobních prostředcích a kapitálových statcích, které jsou používány v těchto stádiích. Čím je výrobní proces dále od spotřeby a čím složitější stadia jsou, tím produktivnější výrobní proces je.²⁸ Tato struktura náročnější na kapitál přinese velký růst konečné produkce spotřebních statků, jakmile jsou zahájené procesy dokončeny. Důležitými podmínkami ale jsou růst úspor a svoboda v podnikání, které pohání veškeré procesy, které vedou k ekonomickému růstu a rozvoji.

²⁷ Woods (2009, s. 90)

²⁸ I když tohle nemusí být v žádném případě pravidlem, pokud nebude efektivnější (efektivitou se myslí potřeby a přání spotřebitelů) investovat do stejného či kratšího, než do delšího kapitálově náročnějšího procesu.

Hayekův trojúhelník znázorňuje velmi zjednodušeně výrobní procesy v ekonomice. Dvourozměrný model zachycuje peněžní hodnotu výdajů na spotřební zboží a čas.

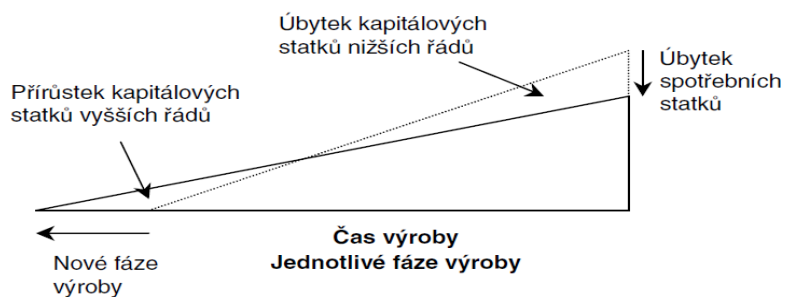
Obr. 3.1: Hayekův trojúhelník



Zdroj: Šíma (2000)

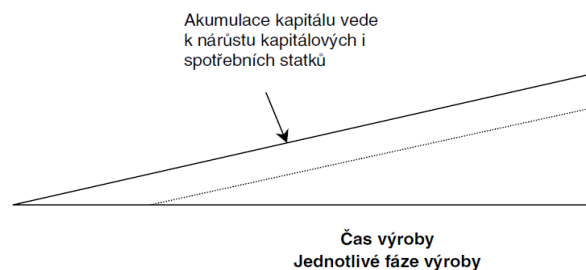
Tento model slouží k pochopení toho, že kapitálová akumulace je možná jen tehdy, pokud budou lidé více spořit a méně spotřebovávat, umožní to přesunout zdroje k výrobě kapitálových statků, což povede časem ke zvýšení spotřeby.

Obr. 3.2: Snížení časových preferencí



Zdroj: Šíma (2000)

Obr. 3.3: Akumulace kapitálu vede k nárůstu kapitálových i spotřebních statků

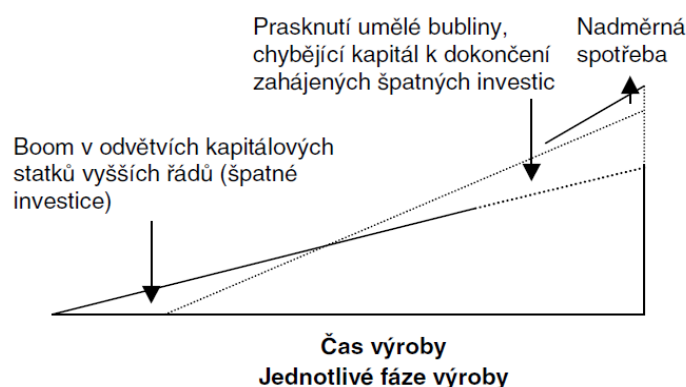


Zdroj: Šíma (2000)

3.7.2 Tvorba úvěrů bez rostoucích úspor

Tvorbu úvěru bez rostoucích úspor způsobuje bankovní úvěrová expanze založená na částečných rezervách podpořená centrální bankou, má zprvu podobný vliv na rozšiřování a prodlužování stadií výrobní struktury. Banky poskytují nové peníze, které vytvořily z ničeho, poskytováním úvěrů tím, že dočasně a uměle sníží úrokové sazby na úvěrovém trhu a rozvolní podmínky, na jejichž plnění závisí poskytování úvěrů bankami. Toto snížení úrokové míry změní současnou hodnotu kapitálových statků, jelikož očekávaný důchod z těchto statků zvyšuje svoji hodnotu. Snížení také vytváří iluzi ziskovosti různých investičních projektů, které by bez umělého snížení úrokové sazby nebyly, a tak dávají vznik novým projektům, do kterých se podnikatelé pustili. Podnikatelé předpokládají a jednají tak, jako by se úspory společnosti zvýšily, ale ve skutečnosti k ničemu takovému nedošlo a má to za následek spuštění procesů, které vedou k nerovnováze v jednání ekonomických subjektů. Podnikatelé investují, rozšiřují a prodlužují reálnou výrobní strukturu i přes fakt, že ekonomické subjekty se nerozhodly zvýšit svoje úspory, které jsou nutné k financování těchto investic. Tohle vede k chybám podnikatelů, v jejich kalkulacích a odhadech, jelikož jeden z důležitých ukazatelů, úroková míra, je zmanipulována a dočasně snížena. Jelikož podnikatelé věřili, že dostupné úspory jsou větší, než ve skutečnosti jsou. Tato situace není dlouhodobě udržitelná, mikroekonomické procesy nevyhnutelně a velmi spontánně ukáží chyby, které byly provedeny, jelikož lidé nemohou mít větší spotřebu a vyšší investice najednou, protože v ekonomice není dostatek kapitálu k dokončení projektů.

Obr. 3.4: Narušení struktury výroby manipulací s úrokovou sazbou



Zdroj: Šíma (2000)

Chyby, kterou způsobí monetární iluze, vede k nadměrné spotřebě, nebo jinak řečeno k nedostatečným úsporám, protože vyšlo najevo, že je tu nedostatek úspor, a tak není možné

dokončit dlouhodobé projekty s dostupnými zdroji. V reálné ekonomice tak prostřednictvím snížení úrokové míry centrální bankou, dochází k vytvoření iluze prosperity a období konjunktury, ceny akcií a nemovitostí rostou, podniky expandují atd. Ekonomika je ale uměle stimulována a pak dochází k pádu. Ukáže se, že některé projekty jsou ztrátové a dochází k jejich rušení, továrny jsou zavírány, zvláště ty, které se nacházejí ve stádiu nejdále od spotřeby, a tak roste nezaměstnanost, šíří se pesimismus a zvěsti o přicházející krizi.

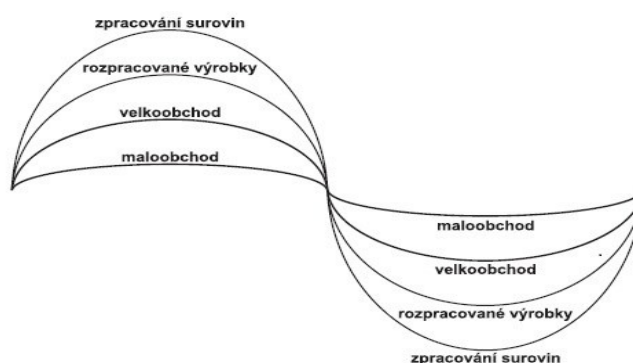
Hlavní roli v této manipulaci s úrokovými sazbami hraje centrální banka, která svými nástroji destabilizuje tržní mechanismus, poté komerční banky fungující na částečných rezervách multiplikují peníze z vkladů na viděnou. Dochází k mylné alokaci zdrojů, které jsou z dlouhodobého hlediska neudržitelné, podnikatel totiž zjišťuje, že nemá dostatek zdrojů k dokončení projektu a z toho vyplývá, že úspor je méně a faktory jsou tím pádem vzácnější, než by podnikatel čekal. Ceny zdrojů začnou stoupat a s tím i náklady podnikatelů. Aby mohli podnikatelé dokončit své projekty, musí si více půjčit, aby tento růst cen, který pociťují na vstupech, vyrovnali. Z tohoto důvodu budou úrokové sazby růst a podnikatelé se konečně proberou z iluze a uvědomí si, že některé projekty nejsou schopni dokončit, protože ekonomika není dostatečně bohatá na zdroje, pouze se nechali oklamat nízkými úrokovými sazbami. Centrální banka může uměle snížit úrokovou sazbu a banky tak mohou poskytnout ještě více úvěrů, prostřednictvím kterých mohou podnikatelé investovat, ale problém je, že centrální banka není schopna vytvořit potřebné zdroje k dokončení podnikatelských projektů. I přes tyto problémy pokud dojde k dokončení projektu podnikatelem, lidé nemají dostatečné úspory, takže když začne podnikatel produkovat výrobky a následně prodávat, nebude tu dostatečná kupní síla, která by výrobu a provoz zaplatila. To je také hlavní důvod, proč centrální banka nemá podporovat tento umělý růst pomocí pumpování dalších nových peněz do ekonomiky.²⁹ Čím déle bude tato umělá expanze trvat, o to více bude napácháno větších škod, neboť je potřeba vyčistit ekonomiku od mylných investic, kdy tento špatně alokovaný kapitál³⁰ musí být uvolněn pro projekty, které jsou žádány spotřebiteli. Pokud jsou tyto tlaky ignorovány a centrální banka pomocí bankovních částečných rezerv dále nafukuje peněžní zásobu, způsobí ještě větší problémy.

²⁹ Společnost, která má omezené zdroje nemůže mít najednou více spotřebních statků a k tomu zároveň i více kapitálových statků, navíc natištěním peněz se bohatství společnosti nezmění. Nové peníze jen způsobí přerozdělení bohatství a způsobí tržní diskoordinaci a narušení kapitálové struktury, protože neodpovídá časovým preferencím lidí, jak velmi dobře znázorňuje obrázek Obr. 3.4.

³⁰ Nejde nikdy přesunout všechny špatně alokovaný kapitál, je to dáno charakterem jednotlivého kapitálu, takže vždy část špatně alokovaného kapitálu nelze využít pro potřeby spotřebitelů. Úvěrová expanze tak vždy způsobuje plýtvání kapitálu.

Recese je tak nutným nápravným procesem, díky kterému jsou mylné investice³¹ vzniklé v předchozí konjunktře odstraněny. Zdroje jsou přesunuty do těch sektorů ekonomiky, kde jsou potřeba k výrobě zboží a služeb, které spotřebitelé skutečně chtějí. Zastaví se tak proces přesunu kapitálu do takových činností, u kterých neexistuje odpovídající poptávka. Fáze hospodářské recese je sice velmi bolestivá pro všechny, ale je to jediný způsob nápravy škod, které tu byly způsobeny politikou levných peněz. Pomocí recese se hospodářství zbavuje mylných investic a napravuje kapitálovou deformaci, která byla způsobena předchozím umělým bohem, který je charakterizován peněžní inflací vzniklou monetární expanzí, která vede jen k plýtvání kapitálu a k realizaci neekonomických investic. Pomocí expanze jsou zdroje, které by nejvíce uspokojovaly potřeby spotřebitelů, přesměrovány do projektů, které nejsou dlouhodobě udržitelné. Největší dopad krize zaznamenává sektor kapitálových statků a nejméně sektor spotřebního zboží.

Obr. 3.5: Volatilita cen a kapitálových zisků podle vzdálenosti od spotřeby



Zdroj: Šíma (2000)

Je to z důvodu toho, že kapitálové statky jsou velmi citlivé na změnu úrokových sazeb a je v nich tedy větší objem investic. Proto v odvětvích, které vyrábějí kapitálové statky vyšších řádů³², musí klesnout mzdy, ceny kapitálových statků a půda. Kapitálový trh musí klesnout, pokles cen zaznamenávají nemovitosti, což přináší problémy bankám, jelikož jim klesají ceny jejich zástav u úvěrů. Výrobní faktory se musí přesunout do produkce nižších řádů³³, čímž ale vzniká frikční nezaměstnanost, která může pominout rychle, pokud nejsou

³¹ Zachování investic by bylo možné jen za podmínky, že by došlo ke změně preferencí spotřebitelů tak, že by nově vytvořená struktura kapitálu odpovídala, což znamená dobrovolnou změnu časových preferencí spotřebitelů tak, že by zvýšili úspory, snížili spotřebu a zároveň by museli zvýšit poptávku přesně po těch spotřebních a kapitálových statcích, která umělá úvěrová expanze vytvořila.

³² Čili dále od spotřeby.

³³ Čili blíže ke spotřebě či rovnou do spotřeby.

mzdy drženy uměle na vysoké úrovni. Přesun zdrojů z výrob tak, aby opět odpovídaly preferencím spotřebitelů je v mnoha případech velmi nákladný a někdy i nemožný, takže část zdrojů je pokaždé ztracena.

Peněžní deflace je v recesi jen druhotný dopad, zastavuje peněžní inflaci. Jak ale banky fungují na principu částečných rezerv, během krize utrpí velké ztráty, jelikož si lidé vybírají své účty a firmy splácí své dluhy. Banky tak musí být opatrné při dalším půjčování a musí zvyšovat rezervy, aby měly dostatek likvidity na platby svých závazků. Díky tomu dochází ke snižování nabídky peněz, která v kombinaci s růstem poptávky po penězích vede k poklesu cen, které ale nejsou zlem, je to jen reakce trhu na předchozí inflační úvěrovou expanzi. Nižší nabídka peněz jen vyjadřuje reakci bank na jejich neopatrné jednání, které je jim vlastní, za kterou ale během peněžní inflace díky úvěrové expanzi mohly inkasovat zisky. Čím dříve je umožněno trhu obnovit ty „správné“ ceny, tím dříve dojde k překonání šoku, který byl způsoben peněžní inflací. Pokud dojde k další politice peněžní inflace, která má zabránit poklesu cen, nastartuje se jen další a mnohem škodlivější hospodářský cyklus.

Faktor, který způsobuje hospodářský cyklus, nemá nic společného s tržní ekonomikou, nýbrž jde o politiku vlády násilného stlačování úrokových měr, které nedopovídají situaci, která by byla ustanovena na volném trhu. Je to jen intervence centrální banky, která se těší monopolnímu privilegiu a která působí jako dirigent celého procesu, ve kterém hrají svojí významnou roli banky fungující na principu částečných rezerv, a tak tedy dochází díky těmto intervencím k hospodářským cyklům. Selhání trhu na základě této analýzy neexistuje, tudíž není třeba tento cyklus pomocí jakýkoliv státních zásahů napravovat, protože tak může vláda jen proces obnovy prodloužit, tedy zhoršit. Pokud bude vláda prosazovat vysoké mzdy, vytvoří tak trvalou nezaměstnanost, pokud přistoupí k regulaci cen, kdy je např. bude držet příliš vysoko, způsobí neprodejné přebytky, a pokud se vláda opět uchýlí k úvěrové expanzi, vzniknou v ekonomice nové mylné investice a další nevyhnutelná krize bude delší a více bolestná. Vláda má odstranit překážky, které sama na trh zavedla, jelikož je zřejmé, že vládní stabilizace problémy jen zhoršují.³⁴

Na základě této analýzy se řešení krize z pohledu zastánců „nedostatečné spotřeby“ jeví jako absurdní, jako např. Keynesova či Krugmanova opatření.³⁵ Myšlenka, že krize byla

³⁴ Tragický důsledek vlády, který bránil k návratu ke zdravému stavu fungování ekonomiky, lze vypožorovat na příkladu Velké deprese v následující kapitole.

³⁵ Kam vede přístup kupování si růstu HDP (kdy sám o sobě je HDP ukazatel velice diskutabilní jako ukazatel stavu ekonomiky) za obrovské dluhy lze vidět dnes, kdy jako reakce na finanční krizi, došlo k masivnímu

způsobena nedostatečnou spotřebou a že lékem na krizi je stimulovat ekonomiku pomocí výdajů na spotřebu, je mylná. Opak je však pravdou, protože krize byla způsobena tím, že podnikatelé mylně očekávali vyšší úspory, ale tato chyba byla posléze odhalena tím, že spotřebitelé obnovili požadovanou spotřebu, protože nebylo možné už dále financovat spotřebu z důvodu nedostatku kapitálu, který byl vyplýván na nesmyslné projekty vyvolané monetární iluzí.³⁶ Krize byla způsobena nadměrnou spotřebou, tedy nedostatečnými úsporami. Vinu nelze svalovat na spotřebitele, kteří se jen snaží obnovit své preference poté, co byl trh narušen úvěrovou expanzí, kterou prováděly banky, a proto jediný způsob jak mohou urychlit proces obnovy je, více spořit a investovat, ale spotřebovávat méně. Stimulací spotřeby pomocí úvěrů bude dosaženo jen toho, že se bude spotřebovávat kapitálová zásoba, což je jedna z nejdůležitějších podmínek, které mají vliv na skutečný hospodářský růst, jelikož umožňuje zvyšování produktivity práce.

Státem zmonopolizované bankovníctví představuje přesný opak trhu, kdy každý zásah státu v jakékoliv oblasti vyvolává vlnu, která oddálí alokaci zdrojů od přirozeného stavu.³⁷ Zásah způsobí, že některé subjekty budou jednat mylně, ale jakmile zjistí, že nešlo o signál, který vyslal trh, ale že šlo o umělý zásah státu, dojde ke korekci. To však s sebou nese náklady, což znamená, že každý státní zásah způsobuje jen plýtvání zdroji.³⁸ Zásah

pumpování peněz vlád, přes fiskální politiky, po kterých zůstaly jen zpomalující se ekonomika a obrovské dluhy, kvůli kterým státy jen zbankrotují. Tohle je zřejmě to dlouhé období, o kterém hovořil Keynes, že by měli být všichni už dávno mrtví.

³⁶ Prázdné domy v USA, Španělsku, Irsku a spotřeba financovaná neudržitelnými vysokými platy státních zaměstnanců v Řecku jsou jasným důkazem.

³⁷ Budoucnost je nejistá a podnikatelé se v tomto prostředí nejistoty snaží objevit tržní příležitosti. Objevování je založeno na cenovém mechanismu, díky kterému lze určit, zda daná příležitost bude zisková. Jde o spekulaci podnikatele, který tak nese riziko. Vláda však nemá dostatečnou motivaci a korekční mechanismus v podobě zisku a ztráty, protože příjmy vlády jsou zaručeny zákony, vyvlastňující produkci ostatních, takže zájmy vlády jsou úplně jiné. Tyto hlavní argumenty proti vládním zásahům objasňují, proč vláda nemá zasahovat do tržních cen, dochází tak totiž k pokřivení cenového mechanismu, na němž je podnikatelské objevování založeno, a uměle vytvořené ceny vedou k neefektivní alokaci zdrojů. To platí i v případě určování ceny peněz, úrokovou sazbu, kterou nastaví centrální banka. Takto nastavená úroková sazba je většinou v rozporu s tím, jaká by byla přirozená úroková sazba, která byla určena na trhu prostřednictvím nabídky a poptávky po úsporách, což samozřejmě ovlivňuje podnikatelské objevování a vede k hromadění, diskoordinaci na trhu.

³⁸ Státní zásahy jsou navíc nejškodlivější pro ekonomiku tím, že zabraňují očistnému procesu recese. Ten způsobuje pokles cen a odchod některých podnikatelů z trhu, což by mělo dopad na růst podnikatelských příležitostí pro ostatní subjekty na trhu, kdy nedocenená aktiva a nové mezery na trhu, způsobené odchodem neefektivních subjektů, by přilákaly nové podnikatelské subjekty, které díky procesu objevování, by vzniklé příležitosti využily a poučily se z neúspěchů předchozích podnikatelů. Pokles cen a i propad v ekonomické výkonnosti by byl jen krátkodobý, protože neefektivní podniky, které nebyly schopny svým chováním a svou neprozíravostí obstát, budou nahrazeny efektivnějšími. Výsledkem by byl silnější a stabilnější růst. Avšak jak je uvedeno v další kapitole, kdy pokles cen z důvodu nadhodnocení např. u hypoték, či neúměrně nastavené vysoké mzdy k odstranění neefektivních podniků v dobách recese nenastane. Stát díky své „stabilizační“ funkci ať již přímo i nepřímo zachraňuje neefektivní podniky před bankrotem, tzv. bailoutem a nadále je držena ceny aktiv uměle vysoko např. odkup MBS FEDem. Tak nemůže dojít k procesu očisty, který tak maří velmi důležitý proces podnikatelského objevování.

do mechanismu cen prostřednictvím úvěrové expanze, představuje tu nejškodlivější státní politiku, protože vede k diskoordinaci trhů. Cenový systém je to nejdůležitější, co ekonomika má. Narušení fungování cenového systému je tím největším nebezpečím, znamená totiž narušení trhu, který se snaží díky dobrovolné spolupráci uspokojovat potřeby lidí.

Shrnutím hlavních poznatků, jak vzniká hospodářský cyklus, dochází k několika fázím: V první fázi dochází k expanzi peněžní zásoby pomocí vydání nekrytých peněz, fiduciárních prostředků, které provede centrální banka a banky prostřednictvím částečných rezerv. Fiduciární prostředky mají vliv na pokles úrokové sazby, tím dojde k boomu, který je nejvíce patrný ve fázích dále od výroby, kam se díky nízké úrokové míře přesunou reálné výrobní zdroje, což má za následek růst cen statků. Druhá fáze začíná, když po nějaké době dojde ke krachu a boom obrátí předchozí proces, který zapříčiní největší pokles cen statků dále od spotřeby a také k největšímu nárůstu nezaměstnanosti, který nastává ve fázích nejdále od spotřeby. Pokud centrální banka a vláda nedělá nic, co by bránilo vyčištění trhu, trh se rychle vyčistí a nastane opět zdravý růst, a tak se deprese neobjeví. Pokud však centrální banka „stimuluje“ hospodářství tiskem peněz a vláda zasahuje do ekonomiky různými regulacemi a stimulacemi prostřednictvím fiskálních politik, trh se nevyčistí a nastává dlouhá deprese.

3.8 Vyvrácení argumentů proti rakouské teorii hospodářského cyklu

Jedním z hlavních argumentů proti rakouské teorii hospodářského cyklu je námitka, že podnikatelé nemohou dělat systematické chyby při analýze efektů, které zahrnují růst peněžní zásoby, protože tento typ informací o monetární politice by měli zakomponovat do svých cen a tím by eliminovali negativní dopady spojené s manipulací peněžní zásoby. Otázkou tedy je, jak dokáže centrální banka v každém cyklu znovu a zas oklamat celý trh. Proč např. investoři, kteří vědí, že mylně kalkulují s nízkou úrokovou sazbou, která je uměle nízká, s ní počítají i do budoucna? Jaká je tedy ta pravá úroková míra, kterou by určil trh a s kterou by investoři mohli počítat ve svých plánech? Navíc, kdo vůbec rozumí dopadu růstu peněžní zásoby? Je nutné, aby rakouské teorii hospodářského cyklu rozumělo a věřilo dostatečné množství lidí, kteří mají dostatečné zdroje, se kterými budou posléze na základě těchto znalostí trhu konat, což znamená, že je zakalkulují do cen. Podnikatelé nejsou a ani nemusí být ekonomové, aby věděli, že na úspěšnost podnikání má vliv rozdíl mezi cenami na vstupu a odhadem, co jsou spotřebitelé ochotni zaplatit za výstupy. Ceny jsou vše, co potřebují podnikatelé vědět, aby byli úspěšní a svým podnikáním tak mění strukturu ekonomiky, aby lépe odpovídala

potřebám spotřebitelů. Jenže jsou to právě ceny, které jim centrální banka spolu s bankami fungující na částečných rezervách neustále manipulují prostřednictvím fiat money, čímž dosahují jen zvyšující se nejistoty úspěchu podnikatelů, jelikož manipulace má dopad na jejich kalkulace. Podnikatelé v drtivé většině nemají přehled o tom, jaký dopad má monetární politika na jejich podnikání ani představu, a proto nedokáží do svých cen tak rychle promítnout její důsledky. Důsledky monetárních politik se těžko předvídají, kdo např. mohl tušit kdy a v jaké výši bude v USA kvantitativní uvolňování či zvýšení množství peněz ECB v prosinci 2011? Nikdo navíc neví, kolik těchto peněz se nakonec multiplikuje do peněžní zásoby v ekonomice. Závislost ekonomik na radě guvernérů, kteří získali status vševědoucích, jen vyvolávají pomocí peněžní inflace cenovou inflaci a tlačí obyčejné lidi do rizikových investičních rozhodnutí, kterým nerozumí. Díky nim jsou všichni spekulanti, za což bude většina draze platit v budoucnu.

Trh nefunguje jako model dokonalé konkurence a informace nejsou všemocné. Důležité pro manipulaci je, kdo kontroluje zdroje a jak rozsáhlá je manipulace. V případě centrální banky to je množství uživatelů dané měny, kterým je možné při vytvoření nových peněžních jednotek částečně vyvlastnit. Peníze se účastní každé transakce v ekonomice, proto jejich manipulace je nejvíce kritická. Úvěrová expanze je redistribuční hra, která má vítěze a poražené. To, že nově vytvořené peníze z úvěru se nevyplatí pro ekonomiku jako celek, neznamená, že pro jednotlivce se také nevyplatí. Ti, co se dostanou k penězům nejdříve, se obohatí na úkor těch, kteří se dostanou k novým penězům později. Úvěry z bankami nově vytvořených peněz budou lidé brát vždy, bez ohledu na to, jestli vědí něco o rakouské teorii hospodářského cyklu. Uměle nízké úrokové sazby v období boomu představují dotaci pro příjemce úvěrů na úkor ostatních v ekonomice. I vyznavač rakouské teorie hospodářského cyklu by si vzal úvěr např. za 1 % od bank (ECB, FED atd.), který je financován pomocí programů levných peněz jako LTRO, TAF apod., a koupil by za ně cokoliv, protože to „cokoliv“ bude mít s velkou pravděpodobností o rok později cenu o 2 až 5 % vyšší, což pro něj představuje skoro bezrizikový výnos. A i když existují obavy z následků prasknutí bubliny, jako na příkladu z USA před rokem 2006, nezastaví to subjekty, aby lacině nefinancovaly hypotéky s pomocí levných peněz od FEDu. Ani realitní makléři by tak nechtěli ztratit podíl na trhu, protože by jeho místo tak zaplnil nějaký jiný ochotnější konkurent. Vytvářet špatné investice je díky levným úrokům výnosné, zvláště pokud se podaří některým subjektům utéct před příchodem recese. Díky tomu, že nové peníze musí někde vstoupit do ekonomiky, bude nutně docházet k deformaci relativních cen. Růst cen statků,

ktelé budou nakupované za nové peníze, bude mylně interpretován podnikateli jako růst poptávky po nich a tím dojde k již zmiňovaným deformacím produkční struktury hospodářství.

Rakouská škola je také kritizována za nedostatečné empirické důkazy, které slouží k potvrzení nebo zamítnutí vědecké teorie v ekonomii. Faktory, kvůli kterým je socialismus intelektuálním omylem, kdy je nemožné získat centralizovaným způsobem nutné praktické informace, se vysvětluje, proč nelze přímo v ekonomii pozorovat empirické události a ani empiricky testovat nějakou teorii, či provádět specifické predikce. Je to z toho důvodu, že předmět, který ekonomie zkoumá, jsou myšlenky a znalosti, které lidé vlastní a vytvářejí je ve spojení se svým jednáním. Tyto informace se ale neustále mění a jsou velmi složité, nelze je tedy změřit a ani je nemůže centrální plánovací úřad uchopit. Kdyby bylo možné měřit události ve společnosti a empiricky by se dalo testovat různé ekonomické teorie, socialismus by byl v tom případě možný, proto faktory, které ukazují, jak socialismus není uskutečnitelný, ukazují, jak nepoužitelná pozitivistická metodologie je.³⁹

³⁹ Ostatně jak Hayek uvedl ve své řeči při příležitosti převzetí Nobelovy ceny: “Korelace mezi agregátní poptávkou a celkovou zaměstnaností může být, například, pouze přibližná, avšak protože jde o jedinou korelaci, k níž máme k dispozici kvantitativní údaje, je přijímána jako jediné kauzální spojení, které platí. V případě tohoto přístupu může dost dobře existovat lepší „vědecký“ důkaz pro chybnou teorii, která bude přijata proto, že je „vědecktější“, než pro platné vysvětlení, které je odmítnuto z toho důvodu, že pro něj neexistuje dostatečný kvantitativní důkaz.“ De Soto (2009, s. 463)

4 Krachy bank, hospodářské krize a rozpad měnových systémů

4.1 Klasický zlatý standard

Období klasického zlatého standardu se datuje od 19. do začátku 20. století (1815 – 1914) a bylo označováno jako zlatý věk, jelikož celý svět fungoval na zlatém standardu, když opomineme problémy se stříbrem. Všechny měny, ať již dolar, libra, frank atd., byla pouhá jména pro přesné určení hmotnosti zlata a směnné poměry tak byly mezi různými národními měnami pevně dané. Výhody, které poskytoval zlatý standard, byly pocítovány na celém světě, kdy jeden z důvodů ekonomického růstu Spojených států byla právě výhoda jedné měny, která ulehčovala obchod, investice a cestování v rámci celé obchodní a měnové oblasti.⁴⁰

Tento měnový standard nebyl stanoven vládou, ale vyvíjel se po několik staletí na svobodném trhu, který tak vybral za nejlepší peníze právě zlato, které představovalo nejstabilnější a nejžádanější měnový prostředek. Navíc nabídka zlata není určována centrální bankou. Co však bylo nejdůležitější, šlo o automatický tržní mechanismus, který udržoval rovnováhu platební bilance a omezoval peněžní inflaci. Pokud jedna země zvýšila nabídku peněz a tím došlo k peněžní inflaci, došlo i k růstu cen. Růst příjmů, které byly způsobeny zvýšenou nabídkou peněz, se odrazí ve zvýšeném dovozu ze zahraničí, který je podpořen tím, že ceny dovozů jsou relativně nižší než domácí ceny, které naopak působí na vývoz, který se zmenšuje. To se projeví na platební bilanci jako deficit, který musí být pokryt tak, že zahraniční země smění měnu domácí země za zlato, což způsobí odliv zlata z domácí země. Aby domácí země zabránila odlivu zlata, musí omezit nabídku peněz. Banky tak musí omezit poskytování půjček, protože jejich rezervy zlata se rychle zmenšují, jak zahraniční subjekty chtějí proplatit domácí měnu za zlato. To sníží domácí ceny, které vytvoří přebytek vývozů, směr zlata se obrátí a plyne zpět ze zahraničí do domácí země do té doby, než se cenové hladiny vyrovnají. Samozřejmě, že do těchto vyrovnávacích mechanismů se vkládala vláda, která oslabovala tyto mechanismy prostřednictvím vládního monopolu na ražbu mincí, zákona o zákonném platidle, vytvořením papírových peněz a inflačního bankovníctví. I když zlatý standard nebyl dokonalý, díky zásahů ze strany vlád, které tak umožnily vznik relativně malých hospodářských krizí, stále to byl určitý řád, na kterém fungovaly měny. Tento měnový systém alespoň omezoval hospodářské cykly.

⁴⁰ Rothbard (2001)

4.1.1 Hospodářské krize v 19. století a na počátku 20. století

Panika v roce 1819⁴¹ postihla nejvíce Spojené státy. Panice předcházela úvěrová expanze, která nebyla kryta reálnými úsporami. Hlavní roli v této expanzi hrála nově vzniklá centrální banka Bank of the United States⁴². Expanze byla přerušena v roce 1819 a banky požadovaly od ostatních bank splacení bankovek, které vlastnily. Úvěry tak byly drasticky omezeny, což způsobilo hlubokou depresi, protože úvěry zastavily investiční boom a důsledkem byla zvýšená nezaměstnanost. Tak jako u ostatních krizí, i během paniky 1819 bylo umožněno bankám pozdržet výplatu, což jinými slovy znamenalo, že banky mohly odmítnout legálně vyplatit klientům jejich zlato, což zvýhodnilo bankéře, kteří se tak nemuseli obávat krachu po vytvoření peněžní inflace.⁴³

Krize v roce 1825 měla původ v Británii. Předcházela jí velká úvěrová expanze a investiční boom se nejvíce projevil ve výstavbě železnic a textilním průmyslu. Nadcházející deprese trvala až do roku 1832.

Krize roku 1836 byla způsobena úvěrovou expanzí, která podpořila vznik nových bank, kdy půjčky nových bank financovaly investice spojené s výstavbou železnic, železáren, oceláren a uhelného průmyslu. Ke krizi došlo v ten moment, kdy si banky uvědomily, že se jim tenčí zlaté rezervy, které plynuly nejvíce do Spojených států, a tak přestaly s úvěrovou expanzí. Rostoucí ceny nahradil jejich pokles a banky buď zbankrotovaly, nebo odkládaly své platby. Výsledkem byla hluboká deprese, která trvala do roku 1840.

Krize v roce 1847 měla původ v Británii. Předcházela jí úvěrová expanze, která začala v roce 1840 a rozšířila se až za hranice do jiných států, hlavně do Francie a do USA. Investiční boom se opět nejvíce projevil nejdále od spotřeby, a to v investicích do železnice, což odrážel velký růst cen akcií železničních společností. Expanze v Británii trvala až do roku 1846. Ve spojitosti s touto úvěrovou expanzí a následnou krizí, byl v roce 1844 schválen tzv. Peelův zákon o bankovním privilegiu, který zakazoval emisi nekrytých bankovek, které nebyly kryty na 100 % zlatem. Tento zákon však nebyl účinný proti tvorbě fiduciárních prostředků, i když alespoň zakazoval emisi nekrytých bankovek. Peelův zákon selhal, protože soukromé banky stále poskytovaly půjčky a vytvářely vklady z ničeho. Expanze tak

⁴¹ Krize pomohla k diskuzi o bankovním systému, který bude stabilní jen tehdy, pokud se bude dodržovat pravidlo stoprocentně krytých peněz, které by tak nemohly generovat umělou expanzi prostřednictvím systému částečných rezerv.

⁴² Tzv. Druhá banka Spojených států, kterou založil Kongres výnosem z roku 1816 a trvajícím do roku 1836.

⁴³ Dost často je s 19. stoletím zmiňováno „divoké bankovníctví“ jako odstrašující případ svobodného bankovníctví. Kritici si neuvědomují, že právě toto privilegium legálně odmítnout klientům vyplatit zlato nemá vůbec nic společného se svobodným bankovníctvím.

pokračovala a podněcovala ke spekulacím. Deprese zachvátila nejen Británii, kde ceny akcií železničních společností padaly, ale i Francii, kde následkem této krize vypukla v roce 1848 revoluce.

Krize v roce 1857, která měla původ v úvěrové expanzi a která vytvořila konjunkturu mezi léty 1852 a 1857, měla globální následky. Boom, který způsobila expanze, vyhnal ceny, mzdy a zisky společností nahoru a akciový trh rostl s nimi. Expanze živila železniční společnosti, ale i těžební, a spekulace se jen množily. Konec boomu se nejprve projevil v nižších ziscích železničních a těžebních společností, protože jim rostly náklady na výrobu. Pokles v odvětvích vzdálených od spotřeby nejdále se přelil do zpracovatelského průmyslu, hlavně do železářského, ocelářského a uhelného průmyslu a krize tak byla nevyhnutelná. Depresi, kterou krize vyvolala, se šířila rychle a měla celosvětové následky, vrcholem byl rok 1857, kdy byla pozastavena činnost skoro většiny bank v USA.

Krize v roce 1866 měla původ v úvěrové expanzi, která započala v roce 1861, na kterou mělo vliv rozvíjející se bankovníctví v Británii a ve Francii. Expanze vyhnala ceny ve stavebnictví a v odvětvích napojených na zpracování bavlny, které byly nejvýše v roce 1866, kdy expanze vrcholila. Bankrotující banky způsobily paniku u velkých bank v Británii a u investičních společností ve Francii. Deprese nejvíce postihla železniční společnosti a obecně odvětví produkující kapitálové statky.

Krize kolem roku 1873 opět připomínala předchozí krize. Úvěrová expanze, která měla původ v USA, díky které bylo možno financovat občanskou válku, vyvolala investiční boom spojený se železnicí a s železářským a ocelářským průmyslem, které procházely velkým rozvojem. Expanze se dotkla i zbytku světa, kdy v Evropě došlo k velkým spekulacím na akciových trzích a důsledkem toho rostly rapidně ceny akcií průmyslových společností. Krize napáchala velké škody v Evropě, ale i v USA, kde následkem toho zkrachovala jedna z největších bank.

Další krize, kterou způsobila úvěrová expanze, se datuje na rok 1882. Expanze, která začala v roce 1878 v USA a ve Francii, měla opět dopad na akciové trhy. Krize si vyžádala oběti v podobě velkých francouzských bank a v USA zbankrotovalo přes 400 bankovních institucí. Krize postihla nejvíce odvětví vzdálené od spotřeby nejdále.

Krize mezi léty 1890 až 1892 byla odstartována expanzí v podobě půjček, které mířily do Jižní Ameriky. Boom se odrazil v loďařském a těžkém průmyslu. Deprese trvala až

do roku 1896 a postihla bankrotem velké množství železničních společností. Velké škody zaznamenal i ocelářský a železářský průmysl. Akciový trh se propadl až na dno.

Krize v roce 1907 měla původ v expanzi, která byla zahájena v roce 1896, pomocí níž byly financovány investice do výroby elektrické energie, telekomunikací, stavby lodí, metra atd. Krize byla nejvážnější ve Spojených státech, kde zbankrotovalo velké množství bank, ale po krizi začal nový boom, který měl stejnou podobu jako ten předchozí a který vyvrcholil v roce 1913, kdy došlo k další krizi, která byla přerušena první světovou válkou. Na konci roku 1913, přesněji 23. prosince, vznikl v USA na základě Owen-Glassova zákona Federální rezervní systém, centrální banka Spojených států, která měla zajistit dostatek peněz pro bankovní systém a tím i větší stabilitu na základě řízení peněžní zásoby prostřednictvím nákupů a prodejů vládních cenných papírů. Ve skutečnosti šlo jen o zajištění výnosů bankéřů, kdy centrální banka s nově natištěnými penězi zachránil bankéře před bankrotem na náklady veřejnosti.

4.2 Období první světové války

Rozpad zlatého standardu nebyl způsoben samotným zlatem, ale vírou, že vlády budou dodržovat své sliby. Jejich důvěra spočívala v tom, že budou dodržovat slib a ručit za to, že jednotlivé měny budou vždy směnitelné za zlato. Avšak aby vlády byly schopny válčit, musely provádět prudkou peněžní inflaci a opustit zlatý standard. Spojené státy měly výhodu v tom, že do války vstoupily později a nemusely provádět tak velkou peněžní inflaci, která by ohrozila směnitelnost dolaru za zlato. Směnné poměry již nebyly pevně dané, existoval tu systém volně pohyblivých směnných kurzů, který byl o několik desítek let považován jako ideální, ale důsledkem plovoucích směnných kurzů byly odvetné devalvace, devizové regulace, cla a kvóty, což způsobilo rozpad mezinárodního obchodu a investic. Tak vznikl chaos a jednotlivé měny se vůči zlatu a dolaru velmi znehodnocovaly.⁴⁴

4.3 Standard zlaté devizy

Po období chaosu se země v letech 1926 až 1931 pokoušely vrátit na zlatý standard, ale jednotlivé měny jako libra, frank, marka a další, byly znehodnoceny a pokusy o návrat ke zlatému standardu byl nemožný, aniž by došlo k peněžní deflaci, což bylo v té době velmi těžko politicky proveditelné, jelikož síly odborů byly značné a pokles mezd by způsobil společenský neklid. Aby státy nenesly náklady nutné k přizpůsobení, došlo k novému ustanovení mezinárodního měnového řádu. Jelikož státy chtěly pokračovat ve zvyšování

⁴⁴ Rothbard (2002)

nabídky peněz nekryté zlatem, bylo třeba vytvořit řád, který by přiměl také ostatní vlády k tisku peněz.⁴⁵

Spojené státy zůstaly na zlatém standardu a umožňovaly směňovat dolar za zlato přímo. Ostatní země neměly svoji vlastní měnu směnitelnou za zlato v podobě mincí, ale ve zlatých prutech, které byly používány v mezinárodních transakcích, a tak došlo k zabránění používání zlatých mincí v každodenním životě obyčejným občanům, což vedlo k většímu používání papírových peněz a depozit, které umožňovaly ještě větší peněžní inflaci. Británie mohla směňovat libry za zlato, ale i za dolary. Ostatní země směňovaly svou měnu za libry, ne za zlato. Celá struktura tak připomínala převrácenou pyramidu, kdy na zlatě stál dolar, na dolaru britská libra a na libře ostatní měny. Takto byly dolar a libra považovány za klíčové měny. Výhodu, kterou tento systém měl, bylo to, že mechanismus nefungoval tak rychle jako zlatý standard, takže bylo možné provádět větší peněžní inflaci i za deficitu platební bilance. Země nemohly směňovat libry za zlato, místo toho si je ponechaly a prováděly na jejich základě svoji vlastní peněžní inflaci. Británie přiměla Spojené státy k tomu, aby prováděly peněžní inflaci také, aby Británie nepřicházela o dolarové rezervy a zlato, které by jinak musely do USA plynout.

4.4 Hospodářské krize – 20. a 30. léta 20. století

4.4.1 „Zapomenutá recese“⁴⁶

Během první světové války, ale i po skončení, FED nafukoval peněžní zásobu. Když ale FED začal zvyšovat úrokové sazby, ekonomika zpomalila a začala se přizpůsobovat nové situaci. Recese v roce 1920 se projevila výrazným poklesem v průmyslu, kdy pokles byl ještě horší než za Velké deprese. Nezaměstnanost vzrostla ze 4 procent na 12 a HDP se propadl během roku o 17 %. Propad průmyslové produkce činil 30 % a spotřebitelské ceny spadly o 16 %.⁴⁷ Vláda se zachovala překvapivě velmi moudře a dovolila, aby se trh s danou situací vyrovnal sám. Výsledkem toho bylo, že ekonomika se během pár měsíců zotavila a produktivita velmi vzrostla. Toto ekonomické oživení nebylo ovlivněno žádnými makroekonomickými nástroji a i FED zůstal ve velké míře zdrženlivý. Bez státních zásahů, které by jen krizi zhoršily⁴⁸, došlo k rychlému oživení. Celé hospodářství se rychle vzpamatovalo a rostlo velkými tempy. Vláda tehdy neuposlechla tomu, co později radili

⁴⁵ Rothbard (2002)

⁴⁶ Woods (2009)

⁴⁷ Woods (2009)

⁴⁸ Kontrast s následující Velkou depresí.

keynesovští ekonomové, a nesnažila se povzbudit ekonomiku tím, že by vzrostly vládní výdaje. Naopak došlo ke snížení výdajů, daní a veřejného dluhu. Tehdejší prezident USA, Warren Harding, neuposlechl svého poradce pro obchod, Herberta Hoovera, pozdějšího prezidenta, a snížil daně pro všechny příjmové skupiny, vládní výdaje byly sníženy o téměř polovinu.⁴⁹ Tato krize je opomíjena velmi často, neboť nesedí do konceptu vyvádění země z krize prostřednictvím vládních stabilizačních opatření. Prezident Harding prosazoval inteligentní a odvážnou (cenovou) deflací a kritizoval státní zadlužování, které přináší jen problémy, a vysoké náklady vlády.⁵⁰ Zapomenutá recese z let 1920 až 1921 je pro všechny recese názorným příkladem, jak se má přistupovat k řešení krize, kterou intervence způsobily.

4.4.2 Velká deprese 1929

20. léta byla ve znamení velkého nárůstu produktivity, na kterou mělo pozitivní vliv využití nových technologií a akumulace kapitálu. Pokud by nedošlo k monetární expanzi, tak by za tohoto stavu docházelo k poklesu cen zboží a služeb, docházelo by k růstu reálných mezd. Expanze však dokázala udržet ceny na stabilní úrovni a to jen díky FEDu, který pumpoval do ekonomiky nové peníze, a tak peněžní inflací znemožnil pokles cen. Došlo tak k pokřivení kapitálové struktury a zvýšení ceny spotřebních statků. Mezi roky 1921 a 1929 vzrostla peněžní zásoba⁵¹ o více jak 62 %, ročně zhruba 7,8 %, nárůst však neměl původ v nárůstu zlata, ale byl způsoben nárůstem peněžních substitutů. Většina prostředků se dostala do ekonomiky díky úvěrům na financování exportu, nákup dluhopisů americké vlády a poskytováním úvěrů britské vládě, kdy FED koordinoval inflační politiku s centrální bankou Británie. FED pumpováním nových peněz chtěl stabilizovat všeobecnou cenovou hladinu, která klesala, ale tato „stabilizace“⁵² FEDu v podobě nafukování peněžní zásoby, vyvolává boom, chybnou alokaci zdrojů do výrobní struktury a díky tomuto pak může dojít k hluboké depresi, což se také přesně stalo. Akciová burza před krizí zažívala nebývale bohaté časy

⁴⁹ Což je v rozporu s propagandou politiků a keynesiánskou teorií, které staví na stimulaci ekonomiky tzv. prorůstovými opatřeními.

⁵⁰ Pronesl Harding ve své nominační řeči na prezidenta v roce 1920.

⁵¹ Peněžní nabídka se zvýšila ze 44,7 miliard v roce 1921 na více než 71,8 miliard na začátku roku 1929, viz Rothbard (2000).

⁵² Tuto stabilizaci navrhovali ekonomové jako Fisher v USA a Keynes v Británii. „chyby ekonomů zastávající stabilizaci všeobecné cenové hladiny spočívaly v nepochopení, že hlavní funkcí peněz je sloužit jako prostředek směny, který slouží jako kreativní prostředek pro podnikatelskou činnost, a proto je třeba zanechat veškeré kreativní příležitosti lidskému jednání, které jsou z hlediska budoucnosti otevřené. Proto se poptávka po penězích a kupní síla peněz nesmí nikdy přestat měnit.“ De Soto cituje Rothbarda (2009, s. 475). Vztah inflace peněžní nabídky a cenové inflace není proporciální, ani v čase, protože peněžní zásoba vzrostla před Velkou depresí mezi červnem 1921 a červnem 1929o více jak 60 %, ale CPI za stejné období klesnul o 3 %. Proti růstu cen působila produktivita, ale i jiné faktory působící na poptávku a nabídku. Dále je tu problém s CPI, který je principiálně neřešitelný, jelikož nedává odpověď na to, jak se zvýšení nabídky peněz podílelo na zvýšení cen.

a ekonomové v USA prohlašovali, že americká ekonomika vstoupila do fáze nepřetržité prosperity a že hospodářský cyklus je konečně zkrocen. Politika úvěrové expanze byla přijímána za účelem stabilizace cenové hladiny a způsobila konjunkturu. Krize, která v roce 1929 přišla, zaskočila mnoho ekonomů, zvláště Irvinga Fishera, který byl zastáncem mechanického pojetí kvantitativní teorie peněz. Tito ekonomové si ale neuvědomují tu skutečnost, že expanze půjček má vliv na výrobní strukturu a relativní ceny velmi nerovnoměrně. Fisher tak byl jedním z těch, kdo se nejvíce mýlili.

Průmyslová výroba rostla mezi lety 1922-1927 velkými tempy. Výroba automobilů rostla o více jak 4 % ročně, ropný průmysl o více jak 12 %, strojírenství a těžba surovin o 2,5 %. Boom zasáhl nejvíce kapitálové statky, což se projevilo na akciovém trhu, kdy např. DJIA (viz příloha č. 1) se skoro zešestinásobil od roku 1921 a NYSE vzrostla více než dvojnásobně, kdy index akcií vzrostl ze 100 na 216 bodů⁵³. Výroba spotřebního zboží vzrostla jen o 60 %, zatímco výroba statků vzdálených od spotřeby a dalších kapitálových statků vzrostla o 160 %.⁵⁴ První náznak velké krize se objevil 24. října 1929, kdy 13 milionů akcií se na burze nesetkalo s žádnou poptávkou a ceny prudce padaly. Banky se snažily situaci zachránit, ale pád cen jen zmírnily. Panika však neopadla. 29. října bylo na burze nabídnuto 33 milionů akcií a trh se zhroutil, kdy např. DJIA se propadl až k hodnotě 41,22. Období mezi roky 1929 a 1932 bylo charakterizováno častými bankroty bank, jejichž počet se vyšplhal přes 5 tisíc. Došlo tak k velkému omezení úvěrů, že to způsobilo kolaps v investiční činnosti a nezaměstnanost rostla obrovským tempem.

Hloubku a trvání Velké deprese lze přičíst chybám, které byly provedeny v hospodářské politice. V kontrastu řešení krize v letech 1920 až 1921 se vláda prezidenta Hoovera⁵⁵, ale i vláda prezidenta Roosevelta, uchýlila k státním intervencím.⁵⁶ Byla přijata všechna možná opatření, která bránila oživení a obnově ekonomiky. Hoover byl pro silnou pozici odborů, které usilovaly o vysoké mzdy, které měly vyléčit krizi. Je vidět, že nebylo pochopeno, jaké koordinační schopnosti trh má. Nastavená politika mezd zvyšovala nezaměstnanost a bránila přesunu zdrojů do produktivních odvětví. Hoover dal zelenou projektům zvyšování daní z důvodu narůstání veřejných výdajů, dále projektům na podporu veřejných prací, poskytování úvěrů krachujícím společnostem a k omezení mezinárodního

⁵³ De Soto (2009)

⁵⁴ De Soto (2009)

⁵⁵ Hoover oproti Hardingovi naopak zvýšil výdaje vlády o 42 % mezi léty 1930 až 1932.

⁵⁶ Ironií však je, že Hoover i Roosevelt jsou považováni dějinami USA jako zastánci laissez-faire, ve skutečnosti byli pravým opakem.

obchodu. I když ceny klesaly, tak uměle nastavené mzdy dále dusily ekonomiku. Emise vládních dluhopisů pohlcovala již tak omezený dostupný kapitál, což dále přispívalo k paralýze soukromého sektoru, neboť peníze šly na „důležitější“ projekty veřejných prací. Podniky navíc do roku 1931 mzdy nesnižovaly, a tak během největší krize rostly reálné mzdy. Nezaměstnanost byla vysoká, jelikož mzdy byly tak vysoké⁵⁷, takže je nikdo nemohl zaplatit, a tak nová pracovní místa nevznikala. Krize se tak dále více prohlubovala.

Měnová politika byla stále inflační, lidé ztráceli důvěru v banky a vybírali své vklady. Rezervy bank velmi klesaly. Ceny klesaly o to více, čím více lidí ztrácelo důvěru v banky. Lidé raději hromadili peníze doma, než aby riskovali své úspory v bankách. FED stále pumpoval likviditu (viz Obr. 4.2) a prezident vyzýval k boji proti hromadění peněz. Banky byly nuceny poskytovat úvěry, ty se ale logicky zdráhaly, protože se snažily napravit chyby svého nezodpovědného jednání.

Obr. 4.1: Přírůstky peněžní zásoby, % roční změny



Když Hoover opouštěl prezidentský post, USA se nacházely v hluboké krizi. Index průmyslové výroby klesl ze 114 bodů v roce 1929 na 57 v roce 1933 a nezaměstnanost dosahovala 25 %.^{58 59}

⁵⁷ Během krize dokonce i rostly, lidé tak přes klesající produktivitu měli stále vyšší platy a ostatní žebřali na ulicích.

⁵⁸ Šíma (2000)

⁵⁹ „Mr. Hoover se zhostil výzvy Velké deprese a jednal rychle a rozhodně po celou dobu svého úřadu. Hoover realizoval „nejvelkolepější program útoku a obrany“ proti depresi v historii USA. Odvážně používal moderní ekonomické „nástroje“, všechny prostředky progresivní a „osvícené“ ekonomie, každou stránku vládního plánování k boji s depresí. Z pohledu veškerých „progresivních“ principů naší doby měl svůj úřad skončit jako

Nástupce Roosevelt přišel s plánem New Deal, který ale z velké části stavěl na tom samém, co prováděl jeho předchůdce Hoover. Dále docházelo k udržováním vysokých mezd, což bylo mylným úsudkem, že klesající ceny jsou viníkem krize, místo toho, že jsou jejich důsledkem díky monetární expanzi. Roosevelt ale chtěl stále udržovat mzdy na stabilní úrovni. Dalším krokem plánu bylo pozastavení platnosti antimonopolních zákonů. Velké podniky se tak mohly sdružovat a zavádět minimální ceny, omezovat nabídku a dále narušovat volnou hospodářskou soutěž. Zvyšování daní, veřejné práce a různé federální sociální programy byly samozřejmostí.

Z toho vyplývá, že všemi těmito opatřeními bránili Hoover s Rooseveltem k prasknutí bubliny, která se díky monetární expanzi vytvořila. Přesun kapitálu ze soukromého do veřejného sektoru bránil oživení, kdy peníze byly převáděny na veřejné projekty, které byly neekonomické a nepřispívaly k zotavení ekonomiky. Zásahy do pohybu cen a mezd byly ničivé a bránily v alokaci zdrojů do odvětví, které odpovídaly potřebám spotřebitelů. Nelze se divit, že po těchto zásazích ze strany státu, nedošlo k zotavení. Roosevelt o Hooverovi řekl, že je největší marnotratník v historii, realita však byla taková, že hned první rozpočtový deficit Roosevelta byl největší v historii USA – 3.3 mld. dolarů, třikrát více než všichni prezidenti před ním dohromady.⁶⁰

4.4.3 Krizová 30. léta, standard zlaté devizy a 2. světová válka

Svět se po následcích krachu ocitl v depresi a v chaosu, který zažíval během 1. světové války. Floating, devizové regulace, odvetné devalvace velmi přispívaly k hospodářským a měnovým válkám, které vyvrcholily 2. světovou válkou.

USA se snažily udržovat zlatý standard, v roce 1933 tyto snahy opustily definitivně ve snaze vymanit se s krize. V roce 1934 bylo Rooseveltem lidem vyvlastněno zlato⁶¹, které nemohli již směnit za dolar a pod pohrůžkou trestného činu ho nemohli ani vlastnit. Zákon o zlaté rezervě z 2. listopadu 1933 odstranil z bankovek slovo „zlato“, čímž došlo k odstranění výplatní klauzule spojená se zlatem a nová výplatní klauzule zněla: „Tato bankovka je zákonným platidlem pro veškeré dluhy, veřejné i soukromé, a je směnitelná za zákonné

velký hrdina. Místo toho zanechal USA v totálních ruinách, které svým rozsahem a trváním nikdy předtím nikdo neviděl. V čem byl problém? Ekonomická teorie říká, že inflace peněžní nabídky generuje ekonomické cykly, a že deprese bude prodloužena a zhoršena další inflací a intervencemi. Vina Velké deprese musí být konečně sejmuta z kapitalismu a předána tam, kam skutečně patří: ke dvěřím politiků, byrokratů a spoustě „osvícených“ ekonomů. A v každé jiné depresi, ať již minulé či budoucí, bude příběh stejný.“ Rothbard (2000, s. 336-337)

⁶⁰ Šíma (2000)

⁶¹ Cenu zlata stanovoval poté tehdy dokonce Roosevelt sám.

peníze v pokladnici Spojených států či v kterékoli Bance federálních rezerv.“ To jen potvrzovalo, že dolar již neexistuje, což bylo zřejmé již před rokem 1929, kdy bylo zlatem kryto jen 4,2 % bankovek. Dolarová bankovka z roku 1928 s nápisem, že „Držiteli vyplatíme na požádání 1 dolar (1/20,67 unce zlata).“, šla vyplatit jen těžko, neboť na 71,8 miliard bankovek bylo 3 miliardy zlata.⁶² Zlato nesehalo, ale podvody bank a jejich legalizace státem umožnily zničit zlatý standard. Po roce 1934 USA přešly na zvláštní druh zlatého standardu, standard zlaté devizy, na kterém byl dolar definován jako 1/35 unce zlata, a tak pro zahraniční vlády a centrální banky ještě zůstalo zlato směnitelné. Chaos v Evropě vedl k přílivu zlata do USA, které se staly relativně bezpečné.

Spojené státy s pomocí státních výdajů v podobě programu New Deal, nebyly schopny vytáhnout zemi z deprese. Někteří by mohli tvrdit, že výdaje nebyly dostatečné, a že kdyby došlo k mnohem větší konfiskaci zdrojů v soukromém sektoru, došlo by k oživení mnohem dříve. Hospodářství USA však zažilo další prudký propad v letech 1937 až 1938. A i když federální vlády snížily výdaje, došlo k velkému růstu nominálních mezd v roce 1937 díky vzrůstající síle odborů. Tento růst však neodrážel zvýšenou produktivitu, což opět vedlo ke zvýšení nezaměstnanosti a zpomalení ekonomiky. Vše, co bylo možné udělat, aby došlo k ochromení trhu a zhoršení situace se také stalo. Recese zapříčiněná inflačním bohem trvala více než jednu dekádu a dohnala USA až ke vstupu do války. Za veškeré problémy však nesou zodpovědnost politici a FED, kteří tuhle depresi levnými penězi vytvořili a svými programy prodloužili, selhání Hoovera a Roosevelta tak nebylo selháním trhu, ale selháním vlády a FEDu, a proto nesou největší zodpovědnost.

Obnovení ekonomické aktivity přineslo až poválečné období, kdy rok 1946 byl rokem neuvěřitelné prosperity, kterou kdy soukromý sektor zažil. Avšak podle vládních statistik došlo k prudkému propadu životní úrovně. Je to absurdní, protože soukromý sektor je motorem prosperity a za války byl ve špatné kondici. Za války lidi trápil přidělový systém, špatná kvalita výrobků, prodlužování pracovní doby a nedostatek spotřebního zboží. Statistiky během válečných let jsou bezcenné. Je to dáno pochybnou hodnotou makroekonomického ukazatele HDP.⁶³ Za války se více než jednou třetinou podílelo na národním produktu

⁶² Rothbard (2000)

⁶³ Když bude pominuto, že HDP neměří volný čas nebo uspokojení z tohoto volného času, který je zájmem pro dosahování blahobytu jedinců, co vlastně HDP měří? Tržní hodnota tisíců druhů zboží a služeb vyjádřená v cenách vynásobená množstvím tohoto zboží a služeb, kdy jakákoliv peněžní inflace toto číslo znásobí. Pokud by nabídka peněz zůstala neměnná, ceny zboží a služeb by se snížily díky zvýšené nabídce zboží a služeb. Bez peněžní inflace by ceny klesaly kvůli zvýšené produkci, což by ale znamenalo pokles HDP. Takto snížený HDP by byl vykládán jako zchudnutí společnosti, přitom realita by byla úplně opačná.

zbrojení, zbytek podléhal velkým kontrolám a cenový systém neodpovídal realitě. Ceny stoupaly ne díky interakci nabídky a poptávky, ale díky regulacím stanovených vládou. Potřeby tak neodpovídaly spotřebitelským preferencím. Společnost nezbohatne tím, že použije svoje vzácné zdroje na vybudování flotily, které si pak spolu s dalšími zeměmi potopí, a pak budou oslavovat, jak země zbohatly vynaložením práce a dalších zdrojů na něco, co skončilo na dně oceánu. Tento absurdní mýtus o válečné prosperitě, kterou zastávají někteří ekonomové⁶⁴, že jen tak velký projekt jako 2. světová válka, poskytl dostatečný fiskální stimul k růstu ekonomiky. Toto jen dokládá všeobecný omyl, že spotřeba pohání ekonomiku. Konec války především představoval pro ekonomiku dramatický pokles vlivu státu, tento pokles byl nejprudší v historii USA, navráťivší vojáci mohli konečně místo pušek začít vyrábět potřebnější zboží. Volný trh si s přechodem z válečné na civilní ekonomiku poradil velmi dobře, přesun reálných zdrojů do výrobních odvětví byl kratší než rok. Poté po zbytek 50. let mohly USA těžit ze zdravého a skutečného růstu.

4.5 Brettonwoodský měnový systém, nový standard zlaté devizy a rezervní měna (1945 – 1968)

Na brettonwoodské konferenci, která se konala v polovině roku 1944, se prodiskutoval stav mezinárodní ekonomiky a sjednaly se dohody, které Kongres ratifikoval v roce 1945. Mimo jiné vznikl na základě této smlouvy MMF a Světová banka. Nový měnový systém byl podobný standardu zlaté devizy z 20. let, ale s tím rozdílem, že jedinou klíčovou měnou je dolar. I když nebyl dolar v USA oběma směry směnitelný za zlato, na mezinárodní půdě byl považován za stejně dobrý jako zlato.⁶⁵ Systém opět připomínal převrácenou pyramidu, kde na dolarových rezervách byly stavěny zásoby peněz jednotlivých států. Statut dolaru jako rezervní měny znamenal, že dolar používaly i jiné vlády a instituce jako část rezerv v zahraniční měně a byl použit i jako mezinárodní tvůrce cen pro výrobky, s kterými se obchoduje na světových trzích jako např. ropa a zlato. Dolaru jako rezervní měny mohly Spojené státy využít k tomu, aby měly velké obchodní schodky na platební bilanci, které však měly jen omezený dopad na ekonomiku do té doby, dokud by držitelé rezervních měn neprotestovali. Dolar byl v roce 1945 podhodnocen a ostatní měny byly nadhodnoceny, svět však trpěl nedostatkem dolarů, a tak se mohla vláda USA pustit do provádění peněžní inflace, kterou provádí až dodnes. Vláda pomocí peněžní inflace mohla financovat různé vládní programy jako např. válku s chudobou, válku ve Vietnamu atd.

⁶⁴ Jako Paul Krugman.

⁶⁵ Jen pro vlády a centrální banky byl směnitelný za zlato.

V obchodní bilanci USA, která se v 50. letech díky peněžní inflaci prováděné Spojenými státy a také díky zvyšující se produktivitě v Evropě a v Japonsku, se začaly objevovat stále větší deficity. 50. a 60. léta byly ve znamení peněžní inflace, kterou ve stále větší míře prováděly USA, v porovnání s Evropou a Japonskem. Brettonwood ale zajišťoval, že státy hromadily dolary jako rezervní měnu, kterou používaly jako základ pro svou vlastní peněžní inflaci. Postupem času začal panovat neklid v Evropě a v Japonsku, jelikož nuceně hromadily dolary, kterým ale postupně klesala kupní síla, a tak se držení dolarů začali bránit, jenže státy byly zamčeny v systému, ze kterého nemohly tak snadno ven. Státy však měly zákonnou možnost měnit dolary za zlato za cenu 35 dolarů za unci, a tak se rozhodly nadhodnocené dolary směňovat za zlato. Tato brzda zlatého standardu začala fungovat a peněžní inflace, která trvala přes 20 let, se USA vracela v podobě klesajících zlatých rezerv. USA začaly vyvíjet politický nátlak na Evropu, ale vládní regulace nemohly uniknout ekonomickým zákonitostem, a tak se v roce 1968 začal brettonwoodský systém rozpadat.

4.6 Rozpad brettonwoodského měnového systému (1968 – 1973), volně pohyblivé kurzy měn a léta stagflace

USA se na začátku roku 1968 rozhodly provést změny, jelikož důvěra v dolar upadala víc a víc, takže se USA chtěly ujistit, aby svobodný trh se zlatem neohrožoval brettonwoodskou dohodou. Tak vznikl dvojí trh se zlatem, kde na svobodném trhu cena zlata mohla klidně růst do velkých výšin, ale od aktivit centrálních bank a vlád byl tento trh odizolován z důvodu, aby USA nemusely udržovat cenu zlata 35 dolarů za unci na svobodném trhu. Toto rozdělení umožnilo získat čas, než došlo k úplnému zhroucení brettonwoodského měnového systému. USA, které stále prováděly peněžní inflaci a pokračovaly v prohlubování svých obchodních deficitů, tak způsobily to, že v Evropě se dolary rychle hromadily a zlato z USA rychle mizelo. Cena zlata na svobodných trzích rychle rostla, což jen odráželo upadající důvěru v dolar.

V srpnu 1971 prezident Nixon ukončil směnitelnost dolaru za zlato a brettonwoodský systém se zhroutil nadobro a dolar se stal poprvé v historii nekrytou měnou. S tím tu ale vznikl nový problém, a to rýsující se měnové války, odvetné devalvace a rozpad mezinárodního obchodu a investic, což vzbuzovalo oprávněné obavy z globální krize. Proto Nixon přišel s tzv. Smithsoniánskou dohodou, protože USA chtěly obnovit světový řád, který by už ale nebyl stavěn na zlatu. Země by udržovaly mezi sebou pevné kurzy. Pevné kurzy několika zemí ale byly podhodnocené k dolaru, USA chtěly udělat ústupek tím, že by

devalvovaly dolar, ale jejich představa o devalvaci byla malá⁶⁶ a navíc přišla už pozdě. Bylo zřejmé, že pevné kurzy bez zlata či jiných pravidel povedou k zániku. A to i přesto, že bylo rozšířeno flukтуаční pásmo. Americká peněžní inflace a deficity platební bilance pokračovaly bez omezení stále dál. Panika na světových trzích začátkem roku 1973 vedla k propadu dolaru, a tak došlo i k rozpadu pevných směnných kurzů na základě Smithsoniánské dohody, která se bez podpory zlata rozpadla velmi rychle. Dolar se tak ocitnul v systému volně pohyblivých kurzů a k měnovému bloku vytvořenému ze západoevropských měn začal volně klesat. Vznikl tu ale další nový problém, kdy země, které neprovádějí tak velkou inflační politiku⁶⁷, jen sledují, jak se jejich měna stává čím dál dražší a tím tak trpí jejich vývozy ve prospěch konkurentů z USA. Proto jak americká peněžní inflace pokračovala a dolar se znehodnocoval, ostatní země začaly také provádět odvetné devalvace a další regulace, což velmi dobře připomínalo chaotickou situaci z 30. let.

Po opuštění zlatého standardu a zavedení systému volně pohyblivých kurzů nekrytých měn, po kterém tak friedmanovci a keynesovci volali, způsobilo nejprudší a nejdéle trvající období peněžní inflace v neválečných dobách v historii. Peněžní inflace v USA, která podporovala vietnamskou válku a další události, podporovala skoro neomezenou světovou peněžní inflaci. Následkem toho tu vznikl problém přetrvávající stagflace a vysoké nezaměstnanosti na konci 70. let a začátkem 80. let. Oproti tradičnímu názoru, že cenovou inflaci v 70. letech způsobil nárůst cen ropy díky ropným šokům, byla cenová inflace způsobena monetární politikou a fiskální politikou v 60. letech, kdy za Johnsonovy a Nixonovy vlády docházelo k obrovskému utrácení, ale dluhy byly monetizovány FEDem, kdy tehdejší předseda W. McChesney Martin jr. v mnohém připomíná bývalého a současného předsedu FEDu, Greenspana a Bernenkeho. Problémy s cenovou inflací tak byly způsobeny nezodpovědnou monetární politikou, která v 60. letech vytvořila spekulativní bublinu na akciových trzích, poté se tato bublina přelila do spotřebitelských cen.

4.6.1 Ropné šoky jako argument rostoucích cen v 70. letech

Je třeba vyvrátit i běžně zažitý mýtus týkající se ropných šoků, které jsou zodpovědné za růst cen ropy v 70. letech ve spojitosti s embargem na ropu, které bylo spíše symbolické. Co se ve skutečnosti v roce 1973 stalo? OPEC oznámil, že sníží produkci o 5 procent a tak bude pokračovat každý měsíc, dokud se Izrael nestáhne z okupovaného území. Ne dlouho

⁶⁶ Z 35 dolarů na 38 dolarů za unci zlata.

⁶⁷ Tak velké zvyšování nabídky peněz podle rakouské školy.

poté Saudská Arábie s Kuvajtem oznámila ještě dramatičtější přiškrcení produkce ropy s tím, že pokud bude potřeba, tak celý OPEC přestane prodávat ropu do USA. Nedostatek pohonných hmot však byl způsoben administrativou prezidenta Nixona v srpnu 1971, která uvalila na ropné společnosti cenovou regulaci, která měla zabránit růstu cen pohonných hmot⁶⁸ u čerpacích pump. Velké ropné společnosti omezily dodávky dovážené surové ropy a přestaly prodávat ropu nezávislým ropným společnostem. Kolem května 1973⁶⁹ muselo být kolem tisíce čerpacích stanic uzavřeno z důvodu nedostatku pohonných hmot a ostatní čerpací stanice musely značně omezit svůj provoz. Kolem června 1973 se čerpací stanice rozhodly limitovat pohonné hmoty na každého motoristu, kdy bylo jasně dáno, kolik si smí každý načerpat na jednu zastávku u čerpací stanice. Situace se ještě více zhoršila tím, že Kongres vydal tzv. The Emergency Petroleum Allocation Act, což bylo měsíc před embargem. Zákon tak umožnil, že již tak zredukovaná nabídka pohonných hmot byla rozložena rovnoměrně na nezávislé a značkové čerpací stanice, ale určitou část nabídky pohonných hmot mohli regulovat i guvernéri jednotlivých států USA, kteří tak mohli v případě nedostatku použít zdroje tam, kam bylo podle nich potřeba. K nedostatku tak docházelo velmi často, právě díky tomu, že guvernéri mohli používat určitou část dodávek pohonných hmot podle jejich uvážení, takže tak došlo ještě ke zhoršení situace díky tomuto zákonu. Embargo, které přišlo posléze, už nemohlo tuto krizi zhoršit, protože embargo v této situaci bylo už ekonomicky nevýznamné, jelikož nemělo žádný efekt na import ropy do USA. Embargo by stejně nebylo účinné, protože bylo jedno, jestli byl tanker s ropou naložen a místo prodeje ropy do např. Evropy byla ropa prodána do USA. Takhle byla ropa přeprořádána i přes embargo do USA. I když byly cesty dodávek promíchány, tak import ropy do USA zůstal stabilní. I ropný ministr Saudské Arábie musel uznat, že embargo nemá na importy do USA žádný vliv, protože „svět je opravdu jeden velký trh, takže embargo je spíše symbolické“⁷⁰, což potvrdil ve svých memoárech i ministr zahraničí Nixonovy administrativy, Henry A. Kissinger. Takže embargo byla jen iluze, ale omezení produkce pohonných hmot velkých ropných společností v USA díky zákonu vlády bylo tím pravým důvodem, proč došlo k takovým problémům s ropou.

Produkce ropy v arabských státech mezi říjnem a prosincem 1973 sice poklesla o 340 milionů barelů, ale tento pokles byl menší, než zásoby ropy, které byly vytvořeny

⁶⁸ Jinými slovy se Nixonova administrativa snažila zabránit dopadu expanzivních politik na ceny pohonných hmot.

⁶⁹ 5 měsíců před embargem.

⁷⁰ Adelman (1996, s. 117)

z předešlého roku, takže tu bylo stále dostatek ropy na prodej. I když OPEC hrozil srazit produkci až na nulu, dokud se Izrael nestáhne z okupovaných oblastí, tak tato hrozba trvala jen měsíc a půl. 4. prosince 1973 Saudská Arábie zrušila slib, omezovat každý měsíc produkci ropy o 5 procent a zbytek arabských zemí vyvážejících ropu se přidaly. V lednu 1974 vzrostla produkce ropy o 10 % a o hrozbách už nadále nebylo slyšet.⁷¹ Hospodářské problémy spojené s regulacemi cen ropy trvaly do konce 70. let, dokud nebyly zrušeny. Nebyla to však jen ropa, ale regulovány byly i další ceny komodit jako např. pšenice, sójové zrno a další zemědělské produkty, což vyústilo např. v tzv. exportní zemědělskou krizi v roce 1972 a 1973.⁷²

Argument rostoucích cen díky embargu není pravdivý. Producenti ropy nebyli a nejsou schopni omezit své výnosy na úkor politických rozhodnutí. Byla to jen politická rozhodnutí vlády USA, které způsobily tyto šoky pro hospodářství, proto ropná krize v souvislosti s nedostatkem ropy a zdražování, byla jen mýtus. Zvýšení ceny ropy v 70. letech, nebo zvýšení cen, které zažíváme dnes, je následkem peněžní inflace a ne příčinou cenové inflace, která byla a je vyvolávána bankovním částečným rezerv. Vláda si myslela, že dokáže zakrýt rostoucí ceny regulacemi, ale takhle došlo jen ještě k horšímu problému, protože teď už tu nebyla jen cenová inflace, ale „(cenová) inflace plus ničitel cenového systému“⁷³, takže není divu, že došlo k rozpoutání chaosu, poklesu produkce a zásadní nespokojenosti s ekonomickým a politickým systémem, který tak mohl nejen Američanům ukázat rysy Sovětského svazu a nacistického Německa.

Regulace cen je obhajována jako metoda boje proti cenové inflaci, bohužel lidé jsou zmatení, co vlastně cenová inflace skutečně je. Na základě „moderní“ definice inflace lidé uvažují, že inflace znamená růst cen, což znamená, že podnikatelé museli zvýšit ceny. Z toho se zdá, že inflace by neexistovala, pokud by růst cen byl prostě zakázán cenovými regulacemi. Tento pohled na inflaci je velmi naivní. Protože růst cen je jen stěží hlavním symptomem inflace.⁷⁴ Cenové regulace kryjící monetární politiku provádějící peněžní inflaci mohou jako jediné vysvětlit příčinu, proč docházelo k nedostatku ropy, tedy ropným šokům, a dalších komodit v 70. letech.

⁷¹ Taylor a Doren (2003)

⁷² Reiseman (1979)

⁷³ Jak v předmluvě knihy od Reisemana (1979, s. XVI) velmi dobře vystihuje William E. Simon.

⁷⁴ Jak už bylo pojednáno v předchozí kapitole v podkapitole o inflaci a deflaci, inflace jako taková není růst cen, ale nárůst v množství peněz způsobené téměř trvale vládou. Ve skutečnosti by měla být inflace oficiálně spíše definována jako růst v množství peněz způsobená vládou.

4.7 Vznik EMS a ECB

Po rozpadu brettonwoodského měnového systému a selhání Smithsoniánské dohody mohly banky západní Evropy pokračovat v peněžní inflaci zcela nerušeně. Jakmile bankovky nemohly být směňovány za zlato a jednotlivé měny nepředstavovaly nárok na zlato, centrální banky se staly producenty peněz. Novými penězi byly financovány různé projekty státu blahobytu a nekonkurenceschopné podniky. Zvyšování peněžní zásoby v zemích západní Evropy byly odlišné a podle toho se také měnila hodnota měn. Výkyvy, které tak ve směnných kurzech vznikaly, nebylo možno předpovídat a docházelo tak k narušování mezinárodního obchodu a pohybu kapitálu. Vlivné skupiny v zemích západní Evropy usilovaly o navrácení se k systému pevných směnných kurzů, což nakonec vedlo k vytvoření měnového systému v roce 1979 tzv. EMS. Pomocí tohoto systému se podařilo stabilizovat kurzy měn a došlo ke zmenšení rizik zahraničních investic v Evropě. Na druhou stranu EMS nevytvořil žádnou povinnost směnit jednotlivé národní měny za zlato či jinou komoditu, což je docela logické, neboť díky tomu by došlo k omezování peněžní inflace, a to žádná země nechtěla v žádném případě přijmout, jelikož jejich mocenská pozice byla vybudována na základě financování pomocí tisku nových peněz.

Systém spočíval v odkupu měn ostatních centrálních bank. Centrální banka jedné země mohla stabilizovat kurz pomocí nedokonalého způsobu, a to „produkcí“ nových peněz. Pokud ale kurz začne klesat, musí centrální banka použít své rezervy, ze kterých kupuje svou měnu zpět. Tento způsob je ale velmi náročný na rezervy centrální banky. Proto ostatní centrální banky jiných zemí by měly začít produkovat více vlastních měn a nákupem znehodnocující se cizí měny tak měly zamezit dalšímu propadu.

Centrální banka může pomocí nekrytých peněz rychleji a účinněji zvyšovat jejich množství, aby došlo k přesměrování příjmů ve společnosti, ale jen v rámci národní ekonomiky a nemůže tak učinit na úkor ostatních ekonomik, protože peněžní inflace znehodnocuje měnu a dochází k poklesu směnného kurzu, který zajistí rovnováhu mezi dovozem a vývozem zboží a služeb. V systému EMS se toto mění, a to díky odkupu inflačních měn. Centrální banky ostatních zemí mohou nakupovat znehodnocenou měnu za původní kurz, to ale svádí k tomu, že jedna centrální banka bude tisknout peníze více než ostatní centrální banky. Tak může země provádějící větší peněžní inflaci než ostatní země dovážet více zboží a služeb než vyveze, čímž se obohacuje v neprospěch ostatních. Je jasné, že i tento systém není únosný a dříve či později povede k hyperinflaci. Závazek ostatních centrálních bank v odkupu měn tu ve skutečnosti být ani nemohl, protože by se stával morálním hazardem pro vlády, které by

velmi rády znehodnocovaly svoji měnu a byly by tímto zachraňovány ostatními centrálními bankami. Centrální banka měla za úkol co nejméně znehodnocovat svoji měnu. Pokud k poklesu došlo, tak měla použít svých vlastních prostředků k zamezení propadu. Ostatní centrální banky ji nebyly zavázány pomáhat, a tak domácí centrální banka mohla jen doufat, že jí zahraniční centrální banky pomohou. Tak každá centrální banka v západní Evropě musela postupovat v rozšiřování peněžní zásoby velmi opatrně. Evropské státy nechtěly upustit od peněžní inflace, protože vlády chtěly nadále přesměrovávat toky příjmů ve svůj prospěch, což by nebylo možné, dokud tu byly banky, které prováděly peněžní inflaci v menší míře, což byla například německá Bundesbanka. Ostatní centrální banky prováděly od vzniku EMS větší peněžní inflaci než Bundesbanka, a tak se začaly ostatním zemím směnné kurzy měn v porovnání s markou znehodnocovat. Důsledkem toho byla snaha přizpůsobovat pevné směnné kurzy, aby se propady měn vyrovnaly, což se dělo v období mezi roky 1979 až 1983. Francouzská centrální banka se tak začala chovat zodpovědněji a změny kurzů byly do příchodu krizových let na začátku 90. let méně časté.

EMS zkolaboval ke konci roku 1993, kdy se britská libra znehodnotila tak rychle, že ji vláda nebyla schopna stabilizovat, a proto Británie vystoupila z EMS. Francouzský frank začal mít problémy posléze také, protože centrální bance Francie, která se snažila stabilizovat frank, došly devizové rezervy. Politici oddáni myšlence evropského socialistického státu, nechtěli rozpad EMS připustit, neboť potřebovali zachovat falešnou představu o úspěšnosti evropského projektu k vytvoření měnové unie. Z toho důvodu se rozšířila pásma⁷⁵, ve kterých se kurzy měn mohly více pohybovat a vychylovat se. Krize EMS však ukázala jasně, že každá centrální banka země je odkázána sama na sebe při stabilizaci kurzu, neexistovala žádná společná monetární politika. EMS a ECU měly hlavně politický význam, aby občané uvěřili, že nějaká společná monetární politika existuje a že je základem pro stabilní směnné kurzy a hospodářský růst. To vše mělo oslabit národní důvěru ve své vlastní síly a podpořit tak ještě tehdy relativně malou byrokracii v Bruselu, což nakonec vedlo ke kroku, kdy byla vytvořena ECB s měnovou unií.

Vytvoření ECB a měnové unie bylo propagováno jako vylepšení EMS, což byla ale jen další iluze stability vytvořená zadluženými západními státy Evropy, protože jejich velké zadlužení je nutí se vracet k inflačním politikám, které prováděly v 70. letech. EMS byl jen časovaná bomba, která dávala počátkem 90. let o sobě vědět čím dál více. Když nelze nic

⁷⁵ Flukтуаční pásmo bylo rozšířeno z 2,5 % na 15 %.

pozitivního očekávat od národní centrální banky, asi těžko lze vůbec něco očekávat od mezinárodní centrální banky. ECB v žádném případě není řešením pro vzniklé měnové problémy a význam ECB spočívá v tom, že poprvé v historii Evropy vznikl jediný centrální producent nekrytých peněz, který odstraní omezení peněžní inflace vyplývající z předchozího systému EMS⁷⁶, který představoval pro rozpočty jednotlivých států jistá omezení⁷⁷ a umožnil najít nový způsob k obohacování státu a jednotlivých skupin, které jsou na něj vázány. ECB a euro byly vytvořeny pod tlakem zadlužených vlád za účelem zabránění zhroucení předchozího systému. Euro jen umožnilo dosáhnout ještě většího zadlužení, než by si státy mohly dovolit na národní úrovni. Euro tak jako tak povede zase k peněžní inflaci. Národní kartel byl nahrazen evropským, a tak se ještě více ztížila možnost chránit se proti zásahům velkého evropského státu. ECB a euro sice vede k centrálnímu evropskému státu blahobytu, ale za cenu hromadění dluhů, které dříve či později povedou ke zhroucení, buď z důvodu hyperinflace či vlastní neefektivnosti takto centralizovaného státu.

4.8 80. léta americké peněžní inflace, japonská krize a krizová 90. léta

4.8.1 Americká peněžní inflace 80. let

Po rozpadu brettonwoodského měnového systému stál FED před velmi jednoduchým úkolem, a to jak velký bude propad kupní síly dolaru pomocí peněžní inflace. Expanzivní monetární politika však nevedla k propadu dolaru vůči jiným měnám. Avšak politika FEDu způsobila ještě větší problémy, kterým musel celý svět čelit. Růst cen na burzách, který byl velmi vzdálen od ekonomické reality, způsobil následně ekonomické krize v jihovýchodní Asii, Jižní Americe a i v Rusku.

Krize vznikly jako výsledek státních zásahů v oblasti peněz. Fenomén růstu cen akcií na burzách, které nemají ani nejmenší spojitost s očekávanými výnosy, nemá obdoby. Investoři se mohou mýlit, ale s tím také musí počítat. Spekulant věří, že najde ještě více optimističtějšího spekulanta, kterému bude moci akcie prodat, pokud se takoví spekulanti nenajdou, tak se trh zhroutí. Ale jaký je důvod vkládat finanční prostředky do akcií, jejichž

⁷⁶ Stabilita směnného kurzu byla založena na tom, že každá centrální banka je omezena v peněžní inflaci své měny tak, že míra peněžní inflace nesmí překračovat míru peněžní inflace v zemi s nejnižší mírou peněžní inflace, kterou provádí jiná členská centrální banka EMS.

⁷⁷ Jelikož zadlužování státu bez vidiny splacení dluhu nemůže pokračovat donekonečna, a proto než zvyšovat daně, u kterých by se vlády setkaly s velkým odporem občanů je tu lepší cesta, peněžní inflace. Přehnaný tisk peněz ale nebyl řešením kvůli stabilitě směnných kurzů, pokud by se nepřipojila i německá Bundesbanka, která bránila ostatním státům provádět větší peněžní inflaci. Německo tuto nevýhodu ale proměnilo v politické ústupky, ze kterých mohlo těžit jejich hospodářství prostřednictvím vynucených harmonizací, které umožňovaly sjednotit normy, na kterých se pak mohlo Německo obohacovat na úkor zákazníků a zahraniční konkurence.

cena se na míle vzdaluje od výnosnosti podniků? Odpověď je jednoduchá – FED. Centrální banka může tisknout další a další nové peníze, které mohou hráči použít na burze. Pokud hráči mají dobré vztahy s centrální bankou např. velké investiční banky, průmyslové podniky či vlády, mají tak přístup k dalším penězům. FED produkcí více nekrytých peněz umožňuje, že lidé chtějí stále více investovat, jelikož cenovou inflaci očekávají. Cenová inflace se však nedostavila ve velké míře, bylo to z důvodu odlivu dolarů do zahraničí, který byl způsoben rozšířenou poptávkou po dolarech díky měnovým výborům, které vznikly v jihovýchodní Asii a dolarizací části Jižní Ameriky, protože obyvatelstvo hledalo ochranu proti peněžní inflaci domácí měny, kterou prováděly jejich vlády. Vývoz dolarů výměnou za zboží a služby způsobil, že se růst cen projevil jen na burze. To samé bylo i v případě rozpadu SSSR. Tato relativní stabilita cen navzdory zvyšování nabídky peněz, která probíhala od 80. let, byla přijata veřejností. Jakmile ale vývoz dolarů skončí a budou se naopak vracet, dojde k hyperinflaci a prosperita se změní v chudobu.

Důsledek úvěrové expanze nastartované v 80. letech pod taktovkou FEDu měl výsledek v podobě kolapsu NYSE 19. října 1987, kdy index newyorské burzy klesl o 22,6 %. FED od konce roku 1982 zvyšoval rezervy americkým bankám o více jak 14 % ročně.⁷⁸ Tak FED zvýšil rezervy z 25 miliard dolarů v roce 1985 na 40 miliard dolarů v roce 1988. Dramatický propad akciových trhů v roce 1987 představovalo jen opožděné přizpůsobení trhu na tisk peněz, které způsobil FED. FED však na tento propad reagoval tak, že dodal další masivní dávku peněz na podporu indexu.

4.8.2 Japonská krize

Japonsko se v listopadu 1986 rozhodlo k uvolnění monetární politiky, která spočívala v postupném snižování úrokové míry, která v únoru 1987 klesla až na 2,5 procenta, což byla do té doby vůbec nejnižší úroveň v poválečné historii. Snadný přístup k levným penězům se projevil na velkém vzestupu trhu cenných papírů a k nárůstu spekulativních obchodů s pozemky, jejichž ceny se vyšplhaly do astronomických výšin. Bylo zjevné, že japonské hospodářství není schopné dlouhodobě udržet tempo růstu. Zkušenosti z podobných bublin v ostatních vyspělých státech napovídaly, že o co výše se vyšplhají spekulativní nákupy podněcované cenou akcií a pozemků, o to tvrdší bude jejich následný pád. Japonská banka se od května 1989 sice snažila zvyšováním úrokových měr utlumit přehřátou ekonomiku, ale zásadní změny se jí nepodařilo dosáhnout. Pád začal až v následujícím roce, kdy začala

⁷⁸ Butos (1993)

prudce klesat cena pozemků a do října 1990 se průměrná cena akcií propadla na polovinu své hodnoty z prosince 1989. Během několika měsíců byla ztráta na burze více než 270 bilionu jenů.

Prasknutí bubliny uvrhlo Japonsko do nejhlubší krize v poválečných dějinách. Krize nebyla jen běžným projevem cyklického vývoje ekonomiky, ale šlo o hlubší, systémové problémy, jejichž řešení vyžadovaly reformy zásadního charakteru. Podle vládních statistik skončila recese v říjnu 1993 a od tohoto období do března 1997 bylo oficiálně vykazováno jako období hospodářské expanze. Ve skutečnosti se však spíše jednalo o stagnaci než o ekonomický růst. Nedůslednost a nesystémovost změn, které provedla japonská vláda, nedokázaly odvrátit pád do další hospodářské recese, která začala v roce 1997.

Oživení stagnující ekonomiky Japonska bránilo několik zásadních faktorů. Jedním z nich byl podíl klasifikovaných úvěrů, které paralyzovaly celý bankovní sektor. Příkladem bylo osm velkých nebankovních institucí, které vznikly v 70. letech a které měly původně poskytovat levné hypotéky na podporu bytové výstavby. Důsledkem finančních ztrát způsobených prudkým poklesem cen pozemků, dosáhla celková výše klasifikovaných úvěrů hodnoty 9,7 biliónů jenů v roce 1991. Aby nedošlo k úplnému zhroucení, rozhodla se socialistická vláda v roce 1995 použít k řešení tohoto problému peníze daňových poplatníků. K oživení hospodářství japonská vláda uplatnila standardní keynesovská či krugmanovská protikrizová opatření, zvyšování objemu veřejných výdajů. Nejvíce se ze zadlužování vlády těšilo stavebnictví a tak bylo realizováno mnoho veřejných staveb jako např. přehrady, mosty, silnice, letiště, přístavy atd. Skutečná potřebnost a veřejná prospěšnost těchto staveb byla značně diskutabilní. V průběhu dalších let se ukázalo, že politika zvyšování veřejných výdajů je neúčinná a jediného výsledku, kterého tato politika dosáhla, bylo, že došlo k astronomickému navýšení veřejného dluhu, který je v současnosti oficiálně přes 215 % HDP.⁷⁹ Japonská vláda v letech 1992 až 2002 provedla deset fiskálních stimulů za více než 100 biliónů jenů.⁸⁰ Takhle byly financovány celé řady vládních investičních projektů, které přesměrovaly úspory spotřebitelů do neproduktivních projektů, které tak jen brzdily ekonomický růst, jelikož struktura hospodářství se více vzdalovala od skutečných potřeb spotřebitelů a přibližila se potřebám vlády, a tak tyto stimuly přispívaly k postupnému zvýšení role vlády v ekonomice.

⁷⁹ Moravcová (2012)

⁸⁰ Powell (2002)

Dalším krokem ke „stabilizaci“ a nastartování japonské ekonomiky byla odpovídající monetární politika. Od poloviny 90. let centrální banka Japonska postupně snižovala úrokovou sazbu ve snaze stimulovat hospodářství, od té doby se snížila základní úroková sazba až téměř k nule.

Ani po dvou dekáдах pokusů o ozdravení se japonská ekonomika nepohnula z místa. Jediné změny, kterých Japonsko dosáhlo, bylo neskutečné zvýšení veřejného dluhu, ze 75 % na více než 215 % HDP, a míra chudoby vzrostla dvojnásobně⁸¹. Prudký růst zadlužení se přitom nezastavil a ani v dalších letech to nebude jinak.⁸² Veřejné rozpočty jsou v kritickém stavu již několikátý rok po sobě a vláda si navíc musí půjčit více peněz, než vybere na daních.⁸³ Cesta z tohoto problému bude velmi bolestivá. Bude to buď státní bankrot, restrukturalizace dluhu, nebo velmi úsporná opatření. Tak i tak na ni doplatí japonské domácnosti, jelikož díky nim byly japonské vlády schopny tak dlouho přežít. Avšak jejich úspory se rozplynuly v řadě neproduktivních vládních výdajů a investic. Proto se obyvatelé Japonska budou muset smířit se snížením svých důchodů a celkovým zchudnutím. Na problému Japonska je patrné, jak obrovským omylem je snaha řešit problémy, zapříčiněné nezodpovědnou monetární a fiskální politikou, další monetární a fiskální expanzí. Pro Evropu a USA by to mělo být varováním, jelikož řeší problémy stejným způsobem. V Japonsku došlo k bezbřehému vládnímu plýtvání, které jsou patrné na rostoucích deficitech, a stupňující se role vlády v ekonomice. Stejnou situaci lze pozorovat také v Evropě a USA, kde jsou úspory vyplývány státem. Místo toho, aby tyto úspory sloužily efektivně, což je možné jedině, když jsou k dispozici soukromému sektoru, protože jedině tak lze zajistit, aby pracovaly co možná nejlépe ve prospěch vlastníků těchto úspor a ekonomiky jako celku. Ale jedinou odpovědí na vzniklé problémy je tvorba peněz z ničeho, což způsobuje mnohem vážnější problémy. Japonsko mohlo takhle existovat po více jak dvě desetiletí díky obrovské zásobě domácích úspor, Evropa a USA takové zdroje nemají.

4.8.3 Krizová 90. léta (mexická, asijská krize a krize v Rusku)

Krize v 90. letech byly opět výsledkem peněžní inflace jedné měny a znehodnocení jejího kurzu vůči stabilním zahraničním měnám. Na svědomí to má americká peněžní inflace, která umožnila zvyšovat peněžní inflaci v ostatních státech. Postup celého procesu bude znázorněn na příkladu malé země, která provádí peněžní inflaci, což vede k znehodnocení její

⁸¹ Fackler (2010)

⁸² Tradingeconomics.com

⁸³ Výběr daní navíc má klesající tendenci.

měny vůči dolaru. Znehodnocená měna malé země škodí domácím spotřebitelům, kteří takto musí platit vyšší ceny za importované zboží a služby, ale dále znehodnocená měna uškodí zahraničním investorům, kteří investovali do malé země před znehodnocením její měny. Na druhou stranu vláda a exportéři malé země se obohacují na úkor svých občanů, kteří se peněžní inflaci vyhnout nemohou, na rozdíl od zahraničních investorů. Tak peněžní inflace poškodí obyvatelstvo malé země hned dvakrát, jednak přerozdělováním bohatství, které plyne z peněžní inflace, a pak také nižším přílivem zahraničního kapitálu, což však není v zájmu vlády malé země, protože to znamená pomalejší růst a tím i nižší příjmy v podobě daní. K poklesu směnného kurzu dojít nemusí, pokud se bude zvyšovat i množství dolarů. V tomto případě získávají jak vláda, tak i exportéři, ale také i zahraniční investoři, kteří by jinak trafil, pokud by v malé zemi provádějící peněžní inflaci investovali. Tato „stabilizace“ směnného kurzu měny malé země povede k tomu, že měna malé země může být znehodnocována dál, takže nic nebrání v pokračování inflační politiky malé země, která má přerozdělovací efekt. Tato stabilizace ale nevydrží moc dlouho, neboť tímto systémem se vláda a exportéři malé země obohacují i na úkor producentů dolaru, jelikož je peněžní inflace dolaru bude nutit provádět peněžní inflaci doma v čím dál větší míře, a tak dojde časem k zastavení této „stabilizace“ ze strany dolaru. Když k této situaci dojde, vyvolá to měnovou krizi v malé zemi, kdy malá ekonomika provádějící peněžní inflaci se orientovala na obory, které byly výhodné jen v případě provádění peněžní inflace dolaru, jak tento vliv zmizel, řada podniků ztratí svoji ziskovost. Bude muset přijít korekce, kdy zaměstnanci budou muset pracovat za nižší mzdu do té doby, než dojde k úplnému vyčerpání investovaného kapitálu a zaměstnanci přijdou o práci úplně. Samozřejmě bude potřeba vyrábět něco jiného, ale přizpůsobení bude ještě více bolestné, protože strach investorů z poklesu směnného kurzu ovlivní jejich rozhodování o investicích, což je nepříjemné pro danou zemi právě v době, kdy příliv kapitálu je po restrukturalizaci potřebný. Problémem je, že na celém systému se obohatili spřízněnci vlády, kteří ale nejsou těmi podnikateli, kteří uspěli díky schopnosti plnit přání spotřebitelů nejlépe, ale získali bohatství jen díky zvětšenému množství peněz, proto ekonomika rychle sklouzne do deprese, neboť soukromým podnikatelům chybí kapitál, aby mohli tento trend zvrátit. Politicky se snaží vlády nebezpečí odvrátit snahou získat půjčky ze zahraničí, nebo žádostí o jinou hospodářskou pomoc, aby došlo ke zmírnění problémů. Takto se země dostane lehce do politické závislosti na jiném státu. Problém, který tu vznikl při provádění peněžní inflace, nabytí majetku do špatných rukou, tu stále přetrvává. Tohle jednoduché schéma je typické pro krize 90. let, ve kterých figurovaly jako hlavní aktéři USA, či jiné mezinárodní instituce, kde má USA dominanci (MMF apod.). USA pomocí FEDu

tiskly dolary více než jedno desetiletí, aby došlo k zajištění investic velkým investorům v zahraničí tím, že FED bude udržovat směnný poměr k menším, ale důležitým měnám. To vedlo k velkému nárůstu peněžní inflace menších měn. Tento systém ale nemohl fungovat donekonečna, a proto došlo ke krizím.

Měnová krize v Mexiku 1994/95, kdy uzavřená dohoda o volném obchodu mezi Mexikem, USA a Kanadou (NAFTA) byla založena na tom, že FED bude garantovat směnný kurz mexického pesa. Na podzim se v Mexiku konaly volby, takže vláda se chovala typickým způsobem k zajištění moci, utrácením nových peněz. Peso se tak ale dostalo velmi rychle do problémů na devizových trzích. Problém byl vyřešen nejen opuštěním parity směnných kurzů, ale zároveň rezignací prezidenta a půjčkou od USA.

Asijská krize v letech 1997 a 1998 následovala. Měnová a hospodářské krize v Thajsku, ale i v dalších zemích: Singapuru, Filipínách, Indonésii, Malajsii a Koreji, se projevila v propadu burz o desítky procent během několika málo dní (24 % Korea, 48 % Malajsie).⁸⁴ Země samozřejmě žádaly o pomoc mezinárodní instituce a obdržely finanční podporu od MMF. Před krizí pumpovaly centrální banky obrovské množství peněz do ekonomik. Rok 1990 bylo období, kdy byly zaznamenány největší nárůsty měnového agregátu M2. V Koreji v roce 1990 to bylo kolem 20 %, v Thajsku to bylo až 30 %, v Malajsii M3 rostl přes 30 % a v Indonésii M2 dokonce až 50 %.⁸⁵ Centrální banka Indonésie snížila základní úrokovou sazbu z 27 % z března 1991 na 5,68 % v srpnu 1993.⁸⁶ V prosinci 1993 se v Thajsku snížila mezibankovní 3měsíční úroková sazba z 11,5 % z června 1992 na 6,75 %.⁸⁷ Masivní pumpování likvidity vytvořilo asijským ekonomikám iluzi prosperity. Boom zaznamenaly odvětví vzdálené od spotřeby, které rostly velkými tempy. PPI v Indonésii rostl v druhé polovině roku 1994 kolem 20 %, v Malajsii v roce 1994 růst průmyslové produkce překračoval 20 %, korejská produkce vyskočila z roku na rok na 19 % v roce 1995.⁸⁸ Co však bylo klamné na těchto datech? To, že došlo k masivnímu přesměrování úspor, a proto také došlo k vyčerpání skutečného bohatství, jelikož asijské předkrizové růsty HDP nebyly založeny na dostatečných úsporách, nýbrž na nově vytvořených peněz bankovním systémem, a proto muselo dojít ke korekci. Korekce přišla v létě 1997, kdy ceny akcií na burzách začaly dramaticky klesat, začaly se totiž přibližovat mnohem realističtějším číslům.

⁸⁴ Rothbard (2001)

⁸⁵ Shostak (1999)

⁸⁶ Shostak (1999)

⁸⁷ Shostak (1999)

⁸⁸ Shostak (1999)

Krise v Rusku 1998 měla původ v ekonomických reformách, které ale stejně nebyly uskutečněny, a tak byly velké podniky vlastněny státem a centrální banka tiskla peníze, aby byly neziskové podniky udržovány naživu. Peněžní inflaci lze pozorovat na měnovém agregátu M2⁸⁹, kdy v roce 1992 byl růst 622 % oproti předešlému roku, který ale v dalších letech klesal ze 410 % v roce 1993 až k 21 % v roce 1998^{90 91}, což však nezabránilo problémům, kterým měla ruská měna teprve čelit, jelikož se vynořily obavy ohledně devalvačních očekávání.⁹² Tlaky na znehodnocení rublu zesílily koncem roku 1997. Ruská centrální banka se sice bránila dolarovými devizovými rezervami, kdy musela použít až 60 %⁹³ z celkových dolarových rezerv, tlakům na znehodnocení rublu však dlouho nebyla schopna vzdorovat. Devalvace začala v srpnu 1998 rozšířením fluktuačního pásma, poté po přechodu na floating došlo k znehodnocení z 6 na 11 RUB/USD, v září 1998 už to ale bylo 21 RUB/USD, dále v roce 2000 29 RUB/USD a koncem roku 2002 to bylo až 31 RUB/USD.⁹⁴ I když se ke krizi přidaly i další faktory spojené s rostoucím dluhem Ruska, tak ani krize v Rusku způsobená tiskem peněz, tedy peněžní inflací, nebyla rakouskými ekonomy neočekávaná.

4.9 Bubble.com a hypotéční krize v USA

Krise na přelomu 20. století označovaná jako dot.com spočívala v rozšířeném používání internetu, které přinášelo nižší náklady firem a rozšířenost připojení k internetu dávalo možnost veřejnosti používat internetové služby. Došlo k rozvoji emailových služeb, zpravodajských portálů, internetových vyhledavačů a internetového obchodu a marketingu, které slibovaly velké zisky. Nová éra obchodování způsobila internetovou horečku a podniky a investoři se rozhodli investovat do webových stránek, aplikací a internetových serverů s vidinou návratnosti během krátké doby. Při nedostatku finančních zdrojů emitovali akcie, pomocí nichž se snažili získat chybějící kapitál. Takto byla nastartována změna v začlenění domácností do majetkových podílů společností. Boom byl stavěn na spekulacích, kde spousta akcií a jejich hodnota neodpovídala skutečnosti, kdy skutečná vnitřní hodnota byla v rozporu s hodnotou akcií na trhu. Některé firmy vykazovaly malý růst či žádný, a tak nebyly schopny dosahovat zisku a byly dokonce velmi ztrátové, ale investoři jako by zapomněli, že důležitým

⁸⁹ M3 bohužel centrální banka Ruské federace pro jistotu nezveřejňuje.

⁹⁰ V dalších 4 letech rostl v průměru 40 % ročně.

⁹¹ Všechna data jsou vypočítána na základě statistických údajů centrální banky Ruské federace.

⁹² Helísek (2004)

⁹³ Helísek (2004)

⁹⁴ Helísek (2004)

měřítkem v oceňování akcií je zisk společnosti. Investoři se nechali zaslepit nadšením z nových technologií a možnosti investovat na tomto trhu.

Spekulativní bublina vznikla mezi lety 1995 až 2001, kdy na burzách rostla hodnota akcií velmi strmě. Hodnota akcií se dostala téměř na trojnásobek, a to i přesto, že takovému růstu neodpovídala realita, ale hodnota akcií stále letěla vzhůru. Zvláště roky 1999 a 2000 znamenaly 50 % růsty, kdy v březnu 2000 dosahoval index NASDAQ hodnoty 5048,62, ale o rok dříve to bylo jen 2 500.⁹⁵ Celý problém opět způsobila centrální banka USA, FED, který pod vedením Alana Greenspana pumpoval nové peníze do oběhu, což se projevilo snižováním základní úrokové sazby a nové peníze se přelévaly na akciové trhy, kde stále nové a nové množství peněz stimulovalo banky k většímu půjčování a k riskantnímu obchodování na burze. Nízké úrokové sazby nutí investory investovat do akcií či nemovitostí, takže jsou upřednostňována aktiva s většími zisky, takže se nelze divit, že dochází ke zvyšování cen těchto aktiv. Monetární politika za Greenspana byla postavena na tzv. Greenspanově putu, který znamenal, že Greenspan vždy podpořil akciové trhy levnými penězi, aby zabránil jejich propadu. Takže díky expanzivní politice FEDu za Greenspanovy éry žily USA v iluzi velké hojnosti, ale problémy, které byly takto způsobeny, měly pro USA a zbytek světa zdrcující důsledky, ty se projeví ale až časem. Bubble.com byl jen začátek.

Hlavní roli v hypotéční krizi měla opět centrální banka USA, která pomocí nízkých úrokových sazeb a pumpování nových peněz do ekonomiky ovlivnila ceny nemovitostí. Na růst cen nemovitostí mezi léty 1998 až 2006 reagovali developři a masivně začali s výstavbou nových domů. Výsledný přebytek na trhu s domy nakonec začal stlačovat ceny domů zpátky dolů. Splasknutí realitní bubliny mělo ničivý dopad na hypotéční banky a vlastníky nemovitostí. Celý finanční systém byl ale zahlcen speciálními dluhopisy zvanými MBS. Banka, která poskytla klientovi hypotéku, hypotéku prodala jiným institucím jako např. Fannie Mae na sekundárním trhu, a ty pak nakoupené hypotéky prodávaly dohromady s jinými v jednom balíku tzv. MBS. Investor, který nakoupil MBS, získal podíl na příjmech plynoucích ze splátek vlastníků nemovitostí. Investor věřil, že tyto dluhopisy jsou diverzifikovány a tudíž nehrozí nenadálý pokles ve všech regionech USA, což se ale ve skutečnosti v roce 2006 stalo. Došlo k poklesu v celé zemi a ceny všech nemovitostí šly dolů. Začalo narůstat procento nesplacených hypoték po celých USA a majitelé MBS se začali dostávat do velkých problémů, protože narůstající počet nesplacených hypoték

⁹⁵ Callahan a Garrison (2003)

se promítl v příjmech vlastníků MBS. MBS začaly klesat na hodnotě a s nimi i portfolia investorů.

Hlavní roli v této krizi hrály opět státní zásahy, a to prostřednictvím polostátních institucí, Fannie Mae⁹⁶ a Freddie Mac⁹⁷, a nátlaku státních úřadů, poskytovat hypotéky nízkopříjmovým skupinám. Komerční banky, které poskytovaly hypotéky, nenesly žádnou zodpovědnost, protože prodaly hypotéky státům podporovaným podnikům. Banky tak získávaly prostředky zpět a vydávaly se s nimi opět na hypotéční trh.

Toto umělé přesměrovávání zdrojů do realitního trhu mělo dopad na cenu nemovitostí. Sekundární trh byl postaven z velké části na privilegiích, které Fannie Mae a Freddie Mac udělil stát. Důležitým bodem ale bylo to, že investoři a věřitelé předpokládali, že pokud by se do problémů dostaly Fannie Mae a Freddie Mac, vláda by tyto podporované podniky zachránila. Takhle všichni prakticky předpokládali, že pokud dojde k nejhoršímu, daňový poplatník tyto podniky vykoupí, což se v roce 2008 skutečně stalo.⁹⁸ Vládní garance způsobovaly po několik let navyšování kapitálu a možnost nabízet lepší podmínky pro odkup hypoték než konkurence a tyto vládní podniky hrály velkou roli v politicky motivovaném rozvolňování úvěrových standardů za účelem pomoci společensky znevýhodněným skupinám, kdy od roku 1999 docházelo k častému snižování nároků na bonitu u hypoték, které nakupovaly od bank. Tyto pobídky podnítily banky k tomu, aby poskytovaly hypotéky i žadatelům, kteří by si na základě své úvěruschopnosti půjčku dovolit nemohli. Za prezidenta Clintona administrativa vyvíjela tlak na korporace, aby více zpřístupnily hypotéční úvěry nízkopříjmovým skupinám a Fannie Mae takto na hypotéčním trhu začala brát na sebe větší a větší riziko, které v době, kdy se ekonomice daří, nepředstavuje velký problém, ale v opačném případě se takto státům podporovaný podnik může dostat do značných problémů. Zákon o komunitním reinvestování (CRA) byla původně legislativa přijatá za prezidenta Cartera, byla však převzata i administrativou Clintona, pomocí ní tak bylo dosaženo uvolnění úvěrových standardů. Banky uposlechly, co po nich regulátoři požadovali, a začaly více rozvolňovat úvěrové standardy. Uvolňování úvěrových standardů tedy nebylo jen v režii Fannie Mae a Freddie Mac, ale byly podpořeny i řadou státních úřadů, které vytvářely tlak na poskytovatele. Byly např. předloženy různé druhy studií o diskriminaci menšin k přístupu

⁹⁶ Federální národní hypotéční asociace

⁹⁷ Federální společnost pro hypotéční půjčky

⁹⁸ Sekuritizace prováděná v „kvalitních“ tržních podmínkách by nebyla problémem, ale na příkladu Fannie Mae a Freddie Mac je zřejmé, že americký trh s hypotékami takový nikdy nebyl, jelikož přístup v posuzování rizika investorů byl pochopitelně morálním hazardem, protože při velkých problémech budou vždy na konec sanování penězi daňových poplatníků.

k hypotéčním úvěrům a vláda tak nutila banky k většímu poskytování půjček. Bylo jedno, jestli dané studie se prokázaly časem jako falešné a k žádné diskriminaci nedocházelo.⁹⁹ Když realitní bublina praskla, zastánci CRA říkali, že zákon za nic nemůže, neboť se vztahoval jen na komerční banky a většina problémů s hypotékami se odehrála mimo něj. Jenže nedodali, že problémy, které tu způsobili Fannie Mae a Freddie Mac v přístupu k posuzování rizika, prostupoval celým trhem.

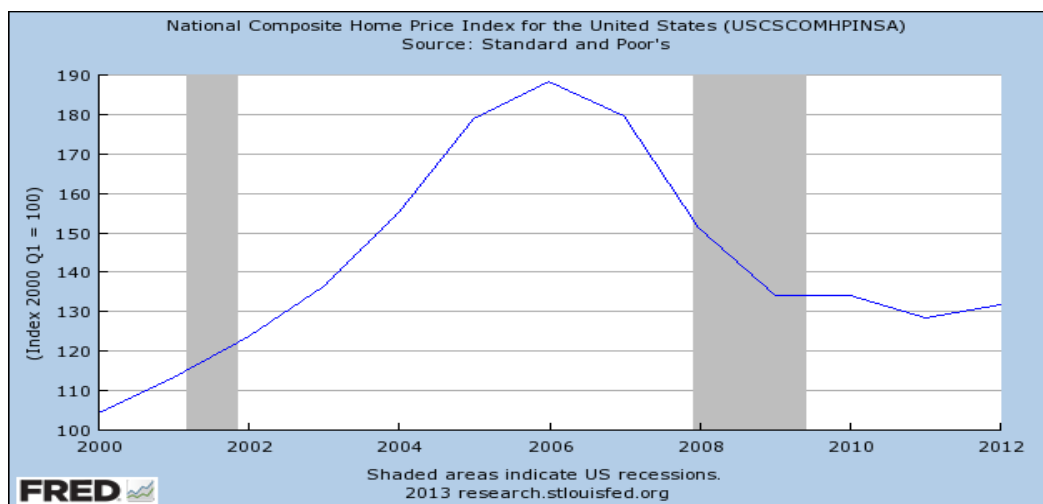
Nejdůležitějším faktorem v hypotéční krizi a strůjcem gigantického rozsahu hypotéční bubliny hraje jako vždy centrální banka, FED. FED pomocí manipulace s peněžní zásobou vysílá celou ekonomiku na neudržitelnou dráhu, která pak končí nevyhnutelně krachem. FED pomocí nově vytvořených peněz tlačí úrokové sazby směrem dolů a pobídnou rozvoj relativně dlouhodobých projektů (těžba surovin, produkce kapitálových statků, stavebnictví atd.). Boom, kterým prošlo stavebnictví je názorným příkladem, jenže na rozdíl od skutečné poptávky spotřebitelů, neodpovídá umělý stimul FEDu spotřebitelským preferencím a ani skutečné výši úspor. FED odčerpává zdroje z oblastí, ve kterých by došlo k uspokojení skutečné poptávky, a stimuluje investory k projektům, které jsou z dlouhodobého hlediska neudržitelné, jelikož neexistuje dostatek zdrojů, které jsou potřeba k jejich dokončení, nebo ziskovému provozu. Ceny, za které se dostavěné domy prodávají, jsou mnohem nižší, než investoři čekali, a pak nastává krach. FED mezi lety 2000 až 2007 stimuloval ekonomiku snižováním úrokových sazeb již od událostí z 11. září 2001 (viz příloha č. 2), a tak za tuto dobu FED vytvořil více peněz než za celou historii země (viz příloha č. 3). Většina peněz, které FED vytvořil, se přelila do realitního trhu. Snižované úvěrové standardy a nízké sazby způsobily větší zájem o spekulace s nemovitostmi, které se tak staly symbolem snadné cesty k blahobytu. FED podpořil díky své politice levných peněz státem financované podniky k velké úvěrové aktivitě a vládní kampaně za volnější úvěrové standardy, které díky monopolním privilegiím kvazistátních korporací jako Fannie Mae a Freddie Mac pomohly přesměrovat FEDem vytvořené peníze do realitního trhu. V konečném důsledku to byl FED, který umožnil vznik realitní bubliny, kdy nové peníze umožnily růst cen nemovitostí do absurdních výšin (viz Obr. 4.2).

Jak je možné, že růst cen nemovitostí nebyl zachycen v CPI? Je to z toho důvodu, že vládou měřená cenová inflace byla zmanipulována. Pro výpočet nákladů na bydlení byla použita nájemní cena domů, ne tržní ceny domů. V koši, ze kterého se CPI vypočítává, rostly náklady na jídlo, rekreaci a vzdělání tvořící asi 30 % koše. Bydlení má podíl 42 % na koši

⁹⁹ Woods (2009)

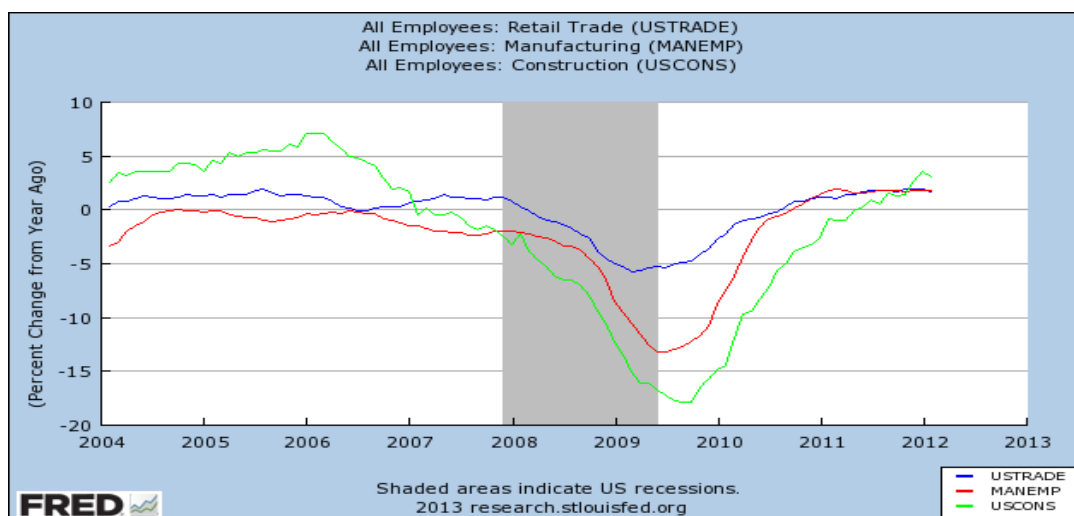
s tím, že ceny domů reprezentují asi 25 % koše. Ceny domů jsou vypočítávány pomocí tzv. ekvivalentu vlastnického nájemné, jiným slovy je to odhad nájemného, které by lidé v jejich domech platili. V situaci zvyšujících se cen domů a snižujících se cen nájemného byla v CPI podhodnocena skutečná míra cenové inflace asi o 50 %.¹⁰⁰

Obr. 4.2: Casův-Shillerův index cen nemovitostí v USA (2000-2012)



Na základě rakouské teorie hospodářského cyklu by se měla monetární expanze nejvíce projevit v odvětvích nejdále od spotřeby, proto největší propady spojené s prasknutím „bubliny“ by měly zaznamenat odvětví týkající se např. stavebnictví, výroby a nejméně v maloobchodě. Na následujícím grafu je jasné, že rakouská teorie odpovídá realitě, jelikož stavebnictví a výroba měly větší propady zaměstnanosti než maloobchod.

Obr. 4.3: Propady zaměstnanost ve vybraných sektorech v procentech (2004-2012)



¹⁰⁰ Thornton (2004)

Ve spojitosti s hypotéční krizí jsou velmi očerňováni spekulanti, kteří jsou podle politiků a médií viníkem krize, jenže to není v žádném případě pravda. Spekulace jako taková neznamená nic špatného, protože na volném trhu hraje spekulace důležitou roli, která urychluje proces, díky kterému se ceny přizpůsobují změnám poptávky a nabídky, a tím tak dochází ke zvyšování výkonnosti hospodářství.¹⁰¹ V opačném případě uvolněná monetární politika přitahuje nezodpovědné a nepřipravené investory. Vzbuzuje v nich falešnou představu, že daný investiční plán nemůže zklamat. Levné peníze tak svádějí ke spekulacím i lidi, kteří připravení nejsou a vědí jen velmi málo o daném trhu. V prostředí uvolněné monetární politiky je obtížné rozlišit životaschopné projekty od „bublinových“ projektů, které by dávaly ekonomický smysl i za normálních okolností, od těch, které mohou přežívat jen díky uměle levnému úvěru.

Jaký byl následek a akce FEDu, když hypotéční krize v březnu 2008 vypukla? Na pokraji bankrotu se ocitla investiční banka Bear Stearns. FED jí pomohl před bankrotem tím, že poskytl úvěr bance JP Morgan Chase za bezcenné MBS. FED tak bez svolení Kongresu Bear Stearns koupil a prodal za nic bance JP Morgan Chase. FED obhajoval tento krok jako ochranu před systémovým rizikem, který by případný krach Bear Stearns způsobil. 7. září vyplul na povrch problém s Fannie Mae a Freddie Mac. Právě tyto společnosti, které stály za 75 % všech amerických hypoték a nahromadily tak závazky za 5 bilionů dolarů. Toto opatrovnictví, které ve skutečnosti znamenalo znárodnění, znamenalo také znárodnění většiny amerického hypotéčního trhu. Finanční trhy se ale dál potápěly, takže další na řadě po Bear Sterns bylo převzetí další investičního giganta Merrill Lynch komerční bankou Bank of America, opět pod asistencí FEDu. Lehman Brothers měli problém s tzv. „pákování“ (leverage), které staví na tom, že firma si půjčí peníze na investici, která slibuje větší výnos než úroky z úvěru. Je logické, že expanzivní monetární politika centrální banky ještě více stimuluje pákování. A tak není divu, že obrovská expanze úvěrových derivátů měla důsledek v politice centrální banky. Investoři viděli jen výnosy, ale na úvěrová a tržní rizika zapomněli. Investoři očekávají větší zisky z dlouhodobých aktiv, ale financovali je krátkodobým dluhem. Tak vznikl časový nesoulad a porušení konzervativního pravidla financování. Laciné úvěry od FEDu a bailoutová garance FEDu umožnila rizikové pákování. Investiční banku Lehman Brothers vláda padnout nechala a Paulson¹⁰² to odůvodnil tím, že nehodlá rozjet sérii bailoutů a že tak nechce podporovat morální hazard. Další den byla oznámena záchrana pojišťovacího

¹⁰¹ Koneckonců podnikání je spekulace, jelikož spočívá ve správném odhadnutí spotřebitelů, pokud je odhad (spekulace) správný a dojde k uspokojení spotřebitelů, má z toho takto úspěšný podnikatel zisk.

¹⁰² Tehdejší ministr financí USA.

giganta AIG ve výši 85 miliard dolarů. AIG se nedostala do problémů kvůli MBS jako takových, ale kvůli tomu, že na tyto dluhopisy vydala příliš mnoho tzv. swapů úvěrového selhání¹⁰³, šlo o pojištění proti splátkové neschopnosti. Prasknutí realitní bubliny mělo pro trh s MBS obrovské důsledky. Ceny domů neustále klesaly, úroky u hypoték s variabilní úrokovou sazbou naopak stoupaly a tak stále více lidí zjišťovalo, že za svůj dům dluží víc, než jaká je jeho reálná hodnota. Následovala vlna zabavování nemovitostí a dluhopisy, do kterých byly tyto hypotéky svázány, velmi ztratily na hodnotě, což byla velká rána pro pojišťovnu AIG, na kterou byl velkými hráči vyvíjen tlak na poskytování čím dál větších záruk proti defaultům. Záchrana AIG FEDem, byla označována jako nejradikálnější zásah do soukromé společnosti v historii FEDu. Centrální banka půjčila pojišťovně 85 miliard dolarů výměnou za 80 procent jejích akcií, poté v listopadu téhož roku si AIG řekla o dalších 40 miliard.¹⁰⁴

„V naší zemi je mnoho lidí, kteří se domnívají, že hospodářský úpadek lze sanovat penězi. Hrozím se důsledku tohoto omylu. V postavení, v němž se nacházíme, nepotřebujeme žádných geniálních obrátů a kombinací. Potřebujeme mravní stanoviska k lidem, k práci a veřejnému majetku. Nepodporovat bankrotáře, nedělat dluhy, nevyhazovat hodnoty za nic, nevydírat pracující, dělat to, co nás pozvedlo z poválečné bídy, pracovat a šetřit a učinit práci a šetření výnosnější, žádoucnější a čestnější než lenošení a mrhání. Máte pravdu, je třeba překonat krizi důvěry. Technickými zásahy, finančními a úvěrovými ji však překonat nelze, důvěra je věc osobní a důvěru lze obnovit jen mravním hlediskem a osobním příkladem.“¹⁰⁵

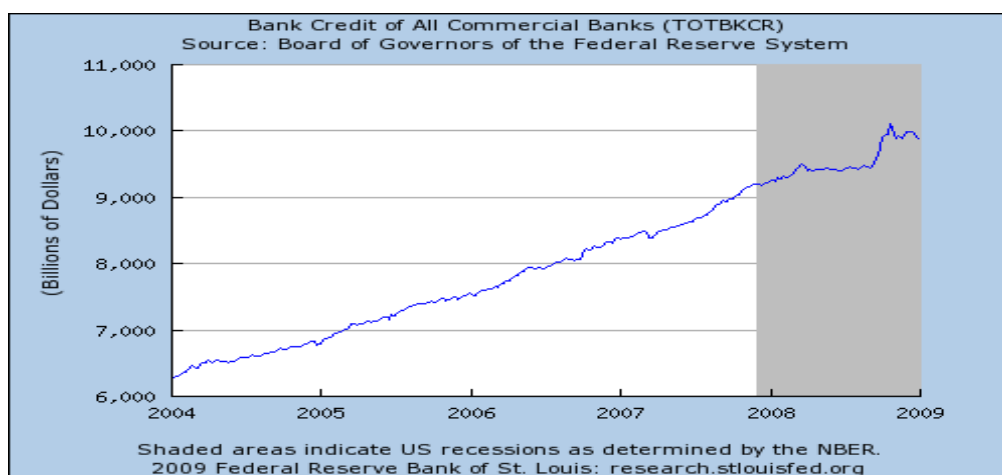
S krizí byl zmiňován zásadní problém bank, který musel být vyřešen. Politici a bankéři strašili veřejnost s výroky např. „trhy jsou zamrzlé“, „lidé si nepůjčují“ atd. Proto musela nastoupit vláda a odborníci z centrální banky, aby tuto situaci napravily. Realita však byla jiná, jelikož z obrázku 4.4 je patrné, že celková výše úvěrů neklesla k výši na počátku roku 2008, tedy ke stavu úrovně nejvyšší v historii, takže hrozba, že si lidé nepůjčují, nebyla pravdivá. To samé se týkalo hrozeb v podobě propadu spotřebitelských úvěrů (viz vývoj v příloze č. 4) a nedostatku likvidity (viz příloha č. 5).

¹⁰³ CDS

¹⁰⁴ Woods (2009)

¹⁰⁵ Reakce Tomáše Bati na stimulační balíčky, které měly vyřešit Velkou depresi, se velmi dobře hodí i k této krizi.

Obr. 4.4: Celková výše úvěrů poskytnutých komerčními bankami v USA (2001 – 2009)

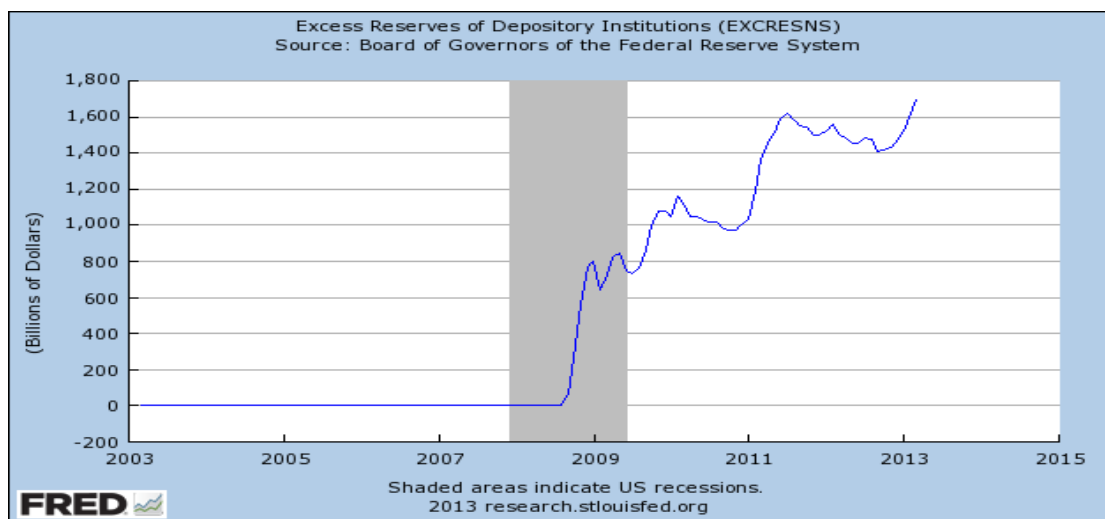


Na základě oficiálních údajů se žádná z výše uvedených hrozeb nedostavila.¹⁰⁶ FED v rámci záchrany ekonomiky spustil v březnu 2008 tzv. kvantitativní uvolňování. FED vytvořil peníze z ničeho a nakoupil tak MBS a státní dluhopisy za 1,3 bilionu dolarů. Druhé kolo kvantitativního uvolňování, bylo spuštěno v listopadu 2010, tentokrát nákupem státních dluhopisů za 600 miliard dolarů. FED již neovlivňoval úrokovou sazbu jen nákupem vládních dluhopisů, ale i konkrétními cennými papíry (MBS), které byly bezcenné, ale najednou byly výnosné se stabilní cenou. V září 2012 začalo třetí kolo kvantitativního uvolňování. FED oznámil nákup MBS, které začne navyšovat měsíčně o 40 mld. dolarů, k tomu je třeba ještě připočíst 35 miliard, které FED musí nakoupit, aby refinancoval dluhopisy držené do splatnosti. Celkově tedy docházíme k částce 75 miliard dolarů. Tyto peníze FED začal uvolňovat na finanční trhy, které reagovaly růstem bez jediného fundamentu. Pokaždé, když přijde na trh FED a začne znehodnocovat měnu, ceny akcií letí vzhůru, a to bez ohledu na ostatní fundamenty. Jak je však možné, že tolik vytvořených peněz z ničeho, téměř dva biliony dolarů, které FED vytvořil, se neprojeví inflačně? Vysvětlení leží v dobrovolných rezervách. FED natisknul velké množství peněz, které bankám zajistilo likviditu, FED svým tiskem ale dosáhl toho, že banky drží většinu peněz a nepouští je do ekonomiky. Je to jednak z toho důvodu, že banky musí být opatrné v poskytování úvěrů a zároveň nemají moc možností komu půjčovat, protože většina firem krachuje a také že domácnosti a firmy se snaží v krizi snižovat svoje zadlužení. Tak velká část peněz bank z kvantitativního uvolňování leží na dobrovolných rezervách (viz Obr. 4.5). Úroky, které FED vyplácí, nejsou vysoké, ale úrok z dobrovolných rezerv je stále více než záporné úroky od krachujících firem a navíc je to

¹⁰⁶ Neexistující hrozby se promítají, jako u každé krize, do jednání vlády a finančních elit, které se „snaží zachránit trhy“ a vede jen k dalšímu zasahování do soukromého života lidí, to vše za cenu dalšího snížení prosperity a ekonomické svobody s cílem obohatit určité skupiny bankéřů a dalších, kteří mají velkou moc.

bezriziková investice, méně než státní dluhopis. FED se tiskem peněz jen snaží vyrovnat úrokovou sazbu a bankovníctví částečných rezerv dokáže peněžní zásobu mnohonásobně rozmnožit, takže např. v případě rezerv téměř 2 bilionu a povinné minimální rezervě 10 % by peněžní zásoba vzrostla desetkrát víc, tj. na 20 bilionu dolarů. A to už by samozřejmě cenová inflace vystřelila do nebeských výšin. Ani předseda FEDu, Ben S. Bernanke, či prezident USA, B. Obama, by to nedokázal svést na spekulanty apod. Bernanke si je toho velmi dobře vědom, a proto chce zabránit, aby se dostaly nově vytištěné peníze od bank do ekonomiky. Bernanke tak hovoří o „exit strategy“, jelikož si myslí, že úroky na dobrovolných rezervách může kdykoliv zvýšit. Je to však jen dočasné řešení, které situaci navíc jen zhorší. Pokud se banky budou chtít zbavit těchto dobrovolných rezerv, Bernanke úroky na nich zvýší, ale to povede ještě k většímu zvýšení dobrovolných rezerv. Dřív nebo později bankám dojde, že tato strategie nefunguje a budou chtít peníze utratit za něco reálného. Peněz z úročených dobrovolných rezerv bude víc a nadělají mnohem větší škody. FED ale nemůže tyto rezervy bankám zničit, i když by to byla jediná „exit strategy“, aktiva bank by rychle splaskla a banky by zkrachovaly. Nakonec by to byla stejně ta nejlepší možnost, jelikož banky jsou zodpovědné za problém, který tu celý systém bankovníctví částečných rezerv způsobuje.

Obr. 4.5: Dobrovolné rezervy bank v USA



5 Řešení a návrhy na reformy problematiky peněz, bank a krizí

V předchozích kapitolách bylo nastíněno, jak fungují banky na částečných rezervách a z jakého důvodu vznikla centrální banka. Bankéři vědomě po celá staletí porušovali vlastnická práva klientů a na jejich úkor se obohacovali. Bankéři, kteří okradli svoje klienti a poškodili jejich vlastnictví, nebyli nijak potrestáni, protože jsou chráněni od monopolisty, vlády. Vznik centrální banky bylo pro vládu a bankéře velmi výhodné. Bankéřům byla poskytnuta pomoc v jejich nekalé činnosti a vláda si zajistila svoji moc tím, že získává dodatečné prostředky v podobě inflační daně, o které by si jinak nemohla říct otevřeně občanům v podobě zvyšování přímých a nepřímých daní. Centrální banka může vytvořit neomezené množství peněz *ex nihilo*¹⁰⁷. Zvýšení nabídky peněz v hospodářství nezlepšují schopnosti směny, ale ani nezvyšují produkci hospodářství, změny v množství peněz však stále mají velký význam, jelikož slouží k přerozdělování majetku. Emitent bankovek, centrální banka, okrádá klienty a vláda nad ní drží ochrannou ruku. Navíc pravý důvod existence papírových peněz je ten, že slouží jako prostředek k obohacování určitých skupin na úkor zbytku – většiny, a jelikož lze papírové peníze tvořit velmi rychle, jsou tak velmi vhodné. Papírové peníze tedy neslouží k jiným záměrům než k jednostrannému obohacování. Bankovníctví částečných rezerv je jedna z mnoha intervencí, kterou provádí stát, ale tato manipulace s penězi je jednou z nejškodlivějších, kterou stát provádí. Na konci však vždy stojí kolaps hospodářství, ať už z důvodu hyperinflace nebo z nadměrné regulace hospodářství. Důvodů proč odstátnit státní produkci peněz je tedy několik. Existence vynucených peněz vládou a kartelizovaný bankovní systém s centrální bankou v čele není nic jiného, než centrální řízení finančního systému v samém srdci ekonomiky, který když má fungovat co nejlépe, musí fungovat na co nejtvrdějších tržních základech. Proto jsou liberální reformy velmi potřeba hlavně v této oblasti. Neexistuje žádné ospravedlnění státní produkce peněz, ani žádný užitkový či morální důvod. Proto je třeba se zaměřit na postup, jehož cílem je směřovat k plné privatizaci produkce peněz, která by tak postavila základy, na kterých je postaven každý vztah ve svobodné společnosti. Emitent tak nebude omezován vládou, emitenti peněz budou nakládat pouze se svým majetkem a budou respektovat majetek ostatních. Důležitou rolí reformy je, respektování soukromého majetku, kdy nabyté soukromé vlastnictví musí být vždy respektováno. Dalším krokem je odstranění veškerých narušení týkající se soukromého vlastnictví v oblasti emise peněz a zabránit tak současnému

¹⁰⁷ Z ničeho

narušování soukromého vlastnictví. Reforma nesmí narušovat soukromé vlastnictví, nebo je jinak vyžadovat.

5.1 Reformní opatření

Krokem ke zbavení se krizí, které se cyklicky opakují díky úvěrové expanzi, je zbavit bankovníctví zvláštních privilegií vytvořením systému svobodného bankovníctví. Prvním je odstranění emisního monopolu v podobě centrální banky a zavedení požadavku 100% rezerv u vkladů na požádání, čili k dodržování majetkových práv¹⁰⁸. Další je odstranění omezení týkající se emise a obchodu s penězi a cennými papíry. Každému účastníku trhu by mělo být umožněno stát se emitentem peněz, získávat cenné kovy a držet je ve svém vlastnictví, zpracovávat cenné kovy na mince, ovlivňovat jak mají být mince raženy a co má být na nich uvedeno, jakou zvolit hodnotu či váhu, forma mince či ražby atd.

Zrušit veškerá omezení týkající se nákupu a prodeje jakýkoliv peněz, především zrušením omezení obchodu s drahými kovy (mince či ingoty), zahraničními papírovými penězi. Zrušení vynucení akceptování plateb v určité měně, pokud smlouva nehovoří jinak, což znamená odstranění zákona o zákonném platidle.

Dále je nutné vyžadovat, aby se vláda zdržela jakýkoliv zásahů, které narušují hospodářskou soutěž. Vláda by měla zajistit prosazování smluv, kde jsou stanoveny platby v devizách nebo v cenných kovech. Dále by vláda neměla nijak bránit soukromému sektoru prosazovat tyto smlouvy. Daně by měly být umožněny platit v devizách nebo drahých kovech, daň z přidané hodnoty a ostatní spotřební daně, které by zatěžovaly obchod s drahými kovy, musí být bezpodmínečně zrušeny, stejně tak jako daň z výnosu kapitálu (kurzové zisky z deviz a drahých kovů).

Každý z těchto kroků je krokem k větší svobodě týkající se bankovníctví. Nejlépe je zavést všechny tyto kroky najednou, ale i dílčí reformy by se daly považovat jako kroky správným směrem, pokud nebudou narušeny špatnými kompromisy. Pokud by došlo k plnému prosazení této reformy, došlo by k vzniku a růstu trhu s produkcí a obchodu s mincemi a drahými kovy. Na základě historie se dá předpokládat, že by se trh mohl vrátit k penězům ve formě zlata, stříbra atd.¹⁰⁹, proto pro běžné obchodování by byly zvoleny

¹⁰⁸ Trh je pouze realizací a manifestací majetkových práv jeho účastníků, pokud zničíte majetková práva, zničíte tím i trh. Pokud trh nefunguje, nefungují někde dobře majetková práva.

¹⁰⁹ Je to jen předpoklad, jelikož peníze, které by si vybral trh sám bez donucení, by mohly být nakonec třeba úplně jiné a nemuselo by to být zlato a ani stříbro. Spontánnost trhu se nedá předpovídat. Záleží tedy, co by bylo nakonec veřejností přijímáno jako všeobecný prostředek směny.

stříbrné mince. V případě zlata by byla platba používána při větších transakcích. Pro použití šeků, kreditních karet a dalších prostředků pro bezhotovostní platby by tu zbyla spousta prostoru. Mince by měly rozdílnou velikost a váhu, pro standard zlaté mince by byla pravděpodobně jedna unce, jelikož je tato jednotka velmi rozšířená, a u stříbrných mincí by byl pravděpodobně prosazen systém stavící na gramu s hodnotami 10, 20, 50, 100 gramů atd.

Samozřejmě tato reforma nebude bez problémů, budou tu ztráty, které budou jednorázové pro některé skupiny lidí, nebude však docházet k vykořisťování většiny, zvláště těch nejchudších, což byl trvalý proces předchozího uspořádání. Krátkodobě má reforma výhodu v tom, že krátkodobá přerozdělování budou spravedlivá a dlouhodobě reforma velmi dobře poslouží všem lidem. Se zánikem národní měny budou nejvíce postiženi vlastníci hotovosti a věřitelé, naopak příjemci důchodového zabezpečení od státu nebudou dotčeni vůbec, protože dojde k výběru daní jen v jiné formě peněz. Soukromý majetek v podobě akcií či jiných podílových cenných papírů také nebude reformou dotčen, neboť po zániku národních měn bude hodnota podniků změřitelná v jiné formě peněz a s touto hodnotou pak investor může obchodovat.

Některé problémy mohou vzniknout v zahraničním obchodě, kdy země neprovedou reformu současně, ale dojde k reformě jen v některých zemích.¹¹⁰ Zahraniční papírové peníze, po zrušení emisního monopolu v reformované zemi, dotčeny nebudou a tyto peníze států budou mít stále svůj vlastní trh, i když z donucení, takže stále budou mít papírové peníze své uplatnění. K úplnému zhroucení papírových měn nedojde i přesto, že v některých zemích by k měnové reformě nedošlo. Stále budou papírové peníze jiných zemí používány k transakcím, neboť odstranění národní měny povede k tomu, že ostatní měny budou mít volné pole působnosti. Pokud lidé stále budou chtít používat jiné papírové měny, tak je samozřejmě používat mohou, jde jen o změnu myšlení a jednání lidí. Jakékoliv bránění v nákupu a prodeji zahraničních papírových měn postrádá smysl. Měnová unie EU představuje problém, jelikož Euro není národní, ale nadnárodní měna a její regulace provádí sama EU prostřednictvím ECB. Reforma však nemusí být provedena v celé EU najednou, ale stále tento monopol můžeme odstranit na daném území. Např. euro může být stále zákonným platidlem v mnoha zemích EU, ale ne v ČR¹¹¹. Ostatní občané EU budou omezováni razit svoje vlastní mince a obchodovat s jinými formami peněz, ale ne v ČR. Pokud věříme v nedotknutelnost

¹¹⁰ Ideální by bylo, kdyby k reformě přistoupily největší ekonomiky na světě jako první.

¹¹¹ Samozřejmě ČR se zavázala k přijetí eura a k dalším povinnostem vyplývajícím ze smluv uzavřených s EU, takže řešením jak provést reformu by bylo rychlé vystoupení z unie.

soukromého vlastnictví, pak každý jednotlivec či uskupení lidí má právo provést reformu, nehraje tu roli, zda je monopol na emisi peněz mezinárodní či národní instituce. Je zřejmé, že takové rozhodnutí by znamenalo brzký konec EU, ale na tom není nic zlého, protože EU je jen organizace evropských vlád, ne občanů. V historii jsme mohli vidět, jak se má vytvořit svobodná a sjednocená Evropa, a to tak, že každá země odstraní svá omezení v obchodu. Nepotřebujeme, aby Evropa měla nějakou Komisi a centrální byrokracii, protože pokud sami občané nebudou omezováni ve spolupráci podle svých představ s okolními státy, jednotná Evropa by tak byla vytvořena, což by znamenalo konec současného centrálního evropského státu a už jen to by byl dostatečný důvod zahájit tuto reformu.

5.2 Výhody navrhované reformy

Zásadní změnou, kterou by došlo k vytvoření svobodného bankovního systému, by byla změna současné legislativy o bankovníctví a zrušení centrální banky, která by již dále nemohla kontrolovat a zasahovat do finančního trhu, a komerční banky by tak nemohly multiplikovat vklady, čímž by nevytvářely fiduciární prostředky. V rámci svobodného bankovníctví nesmí banky operovat s částečnými rezervami, musí podléhat tradičním právním principům dodržování 100% rezerv u depozit na vyžádání. To je jediné omezení pro svobodné podnikání, není možné porušovat právní principy, aniž by nedošlo k vážným a škodlivým vlivům na spontánních procesech společenské spolupráce.

Tento svobodný systém, který udržuje 100% rezervy, by ochraňoval před bankovními krizemi, které mají původ v nepřetržitém nedostatku likvidity, jelikož jsou využívány peníze jako vklady na požádání na půjčky a tím nejsou banky schopny dostát svých závazků. V navrhovaném systému by vkladatelé neměli problém si kdykoliv své úspory vyzvednout aniž by způsobily bankám problémy. Samozřejmě banky by v rámci jiných aktivit jako např. zprostředkovatel půjček mohly čelit problémům ať již z důvodu chyb v podnikání či špatného řízení bank. Ale je zřejmé, že by se odstranily problémy, které jsou chronické pro bankovníctví s částečnými rezervami. Vlády ale udělily privilegia a legalizovaly takové jednání bank. Poté co byly vytvořeny centrální banky, které jako věřitelé poslední instance, měly v době krizí dodávat likviditu, aby se snížila četnost těchto bankovních krizí, tyto krize se ještě zhoršily. Centrální banky nebyly schopny ukončit krize a recese, povedl se jim přesně opak, s jejich pomocí byly krize a recese ještě horší a vážnější. Navrhovaný systém by nemohl zvýšit objem půjček bez předchozího růstu úspor. Nedošlo by pak k diskoordinaci v jednání ekonomických subjektů.

Navržený systém je v souladu se soukromým vlastnictvím. Vlády, které prohlédly a naučily se využívat podvodů, které systém částečných rezerv dovoluje, jim přinesl zdroj na financování svých politických programů, podpořily toto jednání bankéřů a poskytly tak půdu pro nezodpovědné chování¹¹², které vyústilo v úvěrové expanze a tím pádem k opakujícím se recesím a společenským krizím. Pomocí těchto krizí ale politici ospravedlňují zásahy, ke kterým dochází podle nich díky selhání volného trhu, přitom záměrně zamlžují, že to byli právě oni, co to celé způsobili. Proto se opět uchýlí k celé paletě administrativních opatření pro finanční a bankovní aktivity. Politici se díky lobby bankéřů zasloužili o vznik centrální banky, ale jejich politiky nikdy nedosáhly stanovených cílů a ani nikdy nedostáhnou. Reforma by tak omezila pravomoc vlád vměšovat se do vydávání peněz pomocí centrální banky, která je vlastně jako centrální plánovací agentura, která kontroluje a řídí bankovní a finanční sektor v každém státě. Někteří politici¹¹³ správně pochopili myšlenku centrálního plánování a problémy, které tento systém způsobuje, a chtějí zrušit tento systém centrálního plánování, jelikož jsou tu různé zájmové skupiny a politici, kteří se snaží všemi možnými způsoby využít pomocí centrální banky tvořit peníze z ničeho a koupit si hlasy voličů pomocí těchto peněz. Toto tištění a expanze úvěrů vládě velmi dobře umožňuje financovat výdaje, aniž by se musela uchýlit ke zvyšování daní, kdy jakékoliv jejich zvýšení vede k nevoli občanů. Takže raději využívají k financování snižování kupní síly peněz. Současný systém je používán vládami tak, že když chtějí vlády financovat svoje programy, vydají státní obligace, které později odkoupí centrální banky a soukromé banky za peníze, které samy vytvořily¹¹⁴. Bankéři a vlády z tohoto systému profitují na úkor vyvlastnění kupní síly peněz občanům. Takže svobodné bankovníctví by zamezilo profitování bankéřů a vlády na inflační dani.

Další výhodou systému svobodného bankovníctví je stabilní a udržitelný ekonomický růst. Od vzniku centrálních bank tu máme jen ještě větší úvěrové expanze, které narušily chování ekonomických subjektů. Dnes se snad všichni domnívají, že zvyšování nabídky peněz jsou důležitým prvkem ke stimulaci ekonomického růstu. Je ale růst peněžní nabídky např. v USA z dubna 2008 do dubna 2009, kdy došlo k růstu z 856 miliard na 1,749 trilionu dolarů, růstem bohatství? Bylo snad něco nového vyprodukováno? Ne, to jen Ben Bernanke spustil tisk peněz. Lidé si neuvědomují, že tento rychlý a přehnaný růst má původ v umělé úvěrové expanzi, tisknutí peněz centrální bankou, a proto se musí zvrátit do recese. Svobodný systém by ochránil před poklesem nabídky peněz, který se objevuje v recesi, která

¹¹² Jelikož stimulují podvodné a bezohledné jednání.

¹¹³ V současnosti např. Ron Paul v USA, v minulosti prezident Andrew Jackson.

¹¹⁴ Takže jde tak o přímý a nepřímý proces monetizace dluhu.

je jen důsledkem předchozí umělé expanze. Byl by tak odstraněn problém s úbytkem peněz¹¹⁵ a žádná peněžní deflace by nehrozila. Krize mají původ a jsou poháněny úvěrovou expanzí, kterou způsobuje systém bankovníctví s částečnými rezervami a centrální bankou. Když tento škodlivý vliv, který tento systém má, nebude existovat, výskyt krizí obecně bude minimální, jelikož zmizí příčina nestability v ekonomikách a vlády konečně budou přijímat mnohem umírněnější a rozumnější fiskální programy, jinými slovy, tento systém přinese disciplínu a eliminuje politiky, které podporuje morální hazard a další nezodpovědné chování, což může vést dále k eliminaci násilí, konfliktů a válek.

Bohužel v očích veřejnosti se jeví finanční sektor jako poskytovatel veřejného statku, kdy vláda garantuje úspory a vklady, tím i zisky a zamezuje ztrátám. Vláda je vnímána za pojišťovnu ve finančním sektoru. V dobách krize má přispěchat s řešením a její implicitní role ve finančním sektoru nabírá explicitní roli v podobě bailoutů, zestátnování atd. Pokud budou lidé upřednostňovat tohle jednání před svobodou, která má větší výhody než vládní regulace a monopoly, inflační daň, přerozdělování, rozpínání vládní byrokracie a její neefektivnosti. Současný systém vede jen k tomu, od čeho jsme utíkali, k socialismu, kde jedinci nejsou za nic zodpovědní a ztráty jsou rozšířeny na celou společnost.

5.3 Odpovědi na otázky k možným problémům souvisejících s navrhovanou reformou

První problém, který by mohl být zmíněn s reformou, by byl pravděpodobně argument, že banky by přechodem na 100% rezervy u vkladů přišly o zdroj příjmů a neměly by jak vydělávat peníze. Tuto kritiku je třeba odmítnout, protože banky na částečných rezervách se na svobodném trhu obohacují na základě nelegitimních aktivit. Banky by se soustředily jen na legitimní aktivity spojené s úschovou a poskytováním mnoha služeb, za které si mohou účtovat poplatky, což dělají i dnes. Banky by stále mohly poskytovat úvěry, které byly předtím vytvořeny dobrovolnými úsporami. Nebylo by možné překročit dobrovolné úspory tak, jak se to děje v bankovníctví částečných rezerv. Podnikatelé by neměli tak velkou tendenci chybovat a plýtvat kapitálem uspořeným společnostmi na investiční projekty, které jsou neproduktivní či je nikdy nemohou dokončit. Investice a ani podnikatelská činnost se nezastaví, jelikož úroková sazba bude na přirozené míře, kterou dokáže určit trh na základě interakce nabídky a poptávky. Podnikatelé tak budou provádět aktivity na základě této zdravé úrokové sazby vzniklé na volném trhu a budou se pouštět do projektů, které mají šanci být úspěšné, budou tedy spotřebitele uspokojovat.

¹¹⁵ Tak jak např. během Velké deprese, kdy se v roce 1929 snížila nabídka peněz o 30 %. S čistým zlatým standardem by tohle nebylo možné.

Další argument proti svobodnému bankovníctví na 100% rezervách je, že požadavek 100% rezerv je příkladem intervence do svobodného jednání. Podmínka legitimity smlouvy je založena na úplné znalosti účelu, což samozřejmě neplatí o současném bankovním a finančním systému. Klienti banky, kteří si uloží peníze na šekovatelný účet, předpokládají, že peníze mají vždy k dispozici a nechtějí, aby s nimi bankéř jakkoliv nakládal. Další důležitostí je, aby smlouva obou stran neškodila třetím osobám (viz hospodářské cykly). Považovat tradiční právní principy za intervenci je stejné jako považovat za nepřiměřené trestně stíhat zloděje.

Řada ekonomů jako např. Keynes¹¹⁶, Samuelson¹¹⁷, Friedman¹¹⁸ atd. kritizovali zlato. Tato kritika je v kontrastu s vyčíslením nákladů v rámci papírových peněz absurdní. Pokud dojde vyčíslení sekundárních nákladů papírových peněz, které jsou v podobě hospodářských cyklů, nákladů cenové inflace, provozu CB, MMF, Světové banky atd., je jasné, že náklady spojené s těžbou a úschovou zlata se jeví jako minimální v porovnání s papírovou měnou. Ani s přechodem na papírovou měnu těžba zlata neustala, ale naopak došlo ještě k většímu úsilí v těžbě zlata. To proto, že čistá papírová měna snižuje dlouhodobou předvídatelnost cen.¹¹⁹

Dalším argumentem proti komoditnímu standardu je, že i v tomto systému je peněžní inflace možná, viz Španělsko v 16. a první polovině 17. století. Pozitivní bylo, že peněžní inflace nenastala z důvodu rozhodnutí vlády a centrálních bankéřů. Volbou komodity se lze peněžní inflaci vyhnout či do jisté míry zabránit. Dnes však lze asi těžko předpokládat, že bude nalezen nějaký obrovský zdroj zlata. Pokud by však k takové situaci došlo, ať již z důvodů např. pádu meteoritu v podobě zlata na Zemi, či vynalezení metody výroby zlata, by daná komodita již nebyla považována za tak vzácnou, a tak by trh zvolil jinou, např. platinu či jinou formu peněz. Zásoby zlata v roce 1500 v Evropě byly kolem 3,5 tisíce tun a stříbra 37,5 tisíc tun.¹²⁰ V průběhu 150 let Španělsko dovezlo z Jižní Ameriky 181 tun zlata a 16,886 tun stříbra.¹²¹ Velká část dovozu byla reexportována na Dálný východ a Asie. Španělská peněžní inflace znehodnotila zlato o 5 % a stříbro o 45 % za 150 let. Od vzniku FEDu v roce 1913 se světová měna, americký dolar, znehodnotil o 98 % za méně než 100 let. I když zlato také nejsou ideální peníze, jelikož jejich nabídka roste pomalým tempem díky těžbě, důvodem

¹¹⁶ Šíma zmiňuje Keynesa, že hovořil o zlatu jako o barbarském reliktu. (Šíma, s. 30)

¹¹⁷ „Jak absurdní je dobývat zlato z útrob země jen proto, abychom je pak mohli znovu pohřbit ve sklepeních Fort Knoxu v Kentucky“ Šíma (2000) cituje Samuelsona.

¹¹⁸ „Lidé musí tvrdě pracovat při dolování zlata... , aby ho zase pohřbili ve Fort Knoxu ...“ Friedman (1993)

¹¹⁹ Friedman a Schwartzová (1987)

¹²⁰ Hülsmann (2008)

¹²¹ Hülsmann (2008)

pro zavedení komoditních peněz je „*snaha zabránit, aby politický vliv přímo zasahoval do hodnoty peněžní jednotky. Zlato je penězi již 5 000 let, protože růst nebo pokles v dostupnosti zlata je nezávislý na příkazech vydaných politickými autoritami.*“¹²² Z tohoto pohledu jsou komoditní peníze „dokonalé“ vůči papírovým, jelikož se nedají rozmnožit tak snadno díky politickému tlaku.¹²³ Tímto jsou komoditní peníze imunní vůči nadměrnému znehodnocování. Papírové peníze by nikdy nevznikly na volném trhu, toto tvrzení dokládá i empirický výzkum.¹²⁴ Papírové peníze by totiž nikdy nemohly uspět v konkurenci mezi ostatními měnami. Komoditní peníze mají tu výhodu, že i když by se svobodný trh rozhodl používat jinou formu peněz, stále by tu existoval trh, na kterém by mělo zlato a ostatní cenné kovy svoje využití, a tím tedy určitou hodnotu. Zatímco papírová měna je spojena s rizikem, že se z peněz může stát bezcenný papír. Je to z toho důvodu, že papírové peníze se dají lehce zneužít. Papírové peníze mohou být zavedeny jen jedním způsobem. Musí dojít k poškození soutěže mezi měnami, ze kterého má někdo prospěch. Ten někdo je vláda a bankéři. To je důvod, proč vlády zakazují soukromé peníze a vnutily občanům vládní peníze jako zákonné platidlo. Produkce papírových peněz státem způsobuje poškozování soukromého vlastnictví a hospodářské krize. Aby vláda mohla emitovat papírové peníze, poškozují soukromé vlastnictví a práva občanů nadále. Spekulace ekonomů, že papírové peníze by mohly mít na svobodném trhu lepší kvalitu, stabilnější kupní sílu, než tradiční komoditní peníze se jeví jako absurdní, jelikož myšlenka „stabilních“¹²⁵ papírových peněz je v rozporu s historickou zkušeností.

Je třeba reagovat i na argument namířený proti reformě spočívající na tom, že v navrženém systému by nabídka peněz nerostla tempem jako ekonomický růst. Produktivita by rostla rychleji než nabídka peněz, a tak lze definovat navrhovaný měnový systém jako cenově deflační. Nejedná se o žádný problém, na rozdíl od všeobecně přijímaného názoru. Pokles všeobecné cenové hladiny by se projevil v tom, že výsledky ekonomického růstu by byly dostupné všem lidem a přispíval by k postupnému, trvalému růstu kupní síly peněz a hospodářství. Dokládá to studie¹²⁶, kdy v letech 1865 – 1879 měly USA bimetalický standard, nedocházelo tak k růstu nabídky peněz, ale docházelo k poklesu všeobecné cenové hladiny. Hospodářství USA přesto rostlo velkými tempy. Tento historický příklad jen vyvrací

¹²² De Soto (2009, s. 739) cituje Misesa.

¹²³ Důsledek papírové měny lze pozorovat v uplynulých 30 letech, kdy se neúměrně začal zvyšovat veřejný dluh států. Viz příloha č. 6

¹²⁴ Hülsmann (2008)

¹²⁵ Navíc chiméra stabilizace kupní síly peněz byla vyvrácena již v kapitole č. 2.

¹²⁶ Friedman a Schwartzová (1993)

neslučitelnost cenové deflace a hospodářského růstu. A tak jako dnes se subjekty přizpůsobují klesající kupní síle peněz, tak by nebyl problém se přizpůsobit situaci rostoucí kupní síly peněz. Dnes se lidé zajímají o nominální příjem, než o růst nabídky zboží a služeb. V situaci rostoucí kupní síly peněz by se lidé zajímali spíše o klesající životní náklady. To jen ukazuje, že ekonomický růst spočívá ve zvyšování dostupnosti zboží a služeb, ne nabídky peněz.

5.4 Je navrhovaná reforma uskutečnitelná?

Je jasné, že navrhovaná reforma by se vládě nelíbila, jelikož současný inflační systém jí poskytuje velké výhody¹²⁷. Z tohoto důvodu by vláda spolu s centrální bankou a ostatními bankéři protestovali a snažili by se ovlivnit veřejnost, aby ke změně nedošlo. V současné době taková reforma není realistická, bohužel. Z tohoto důvodu by bylo možno provést určité úpravy v reformě jako ústupek. Cesta ke svobodnému bankovníctví by nemusela znamenat bezpodmínečné zrušení centrální banky. Vše ostatní z navrhované reformy by ovšem muselo být bezpodmínečně realizováno.¹²⁸ V tomto případě by vznikla situace, kdy vedle státních peněz kontrolovaných centrální bankou, by tu byl svobodný trh, na kterém by byla řada soukromých bank s právem vydávat své zlaté, stříbrné mince a bankovky kryté zlatem, stříbrem atd. Bylo by tak zajištěno, že by si lidé mohli svobodně vybrat měnu, kterou chtějí používat. Pomocí tohoto ústupku v reformě, který je jediný možný, by se dalo demonstrovat, jak by soukromé svobodné bankovníctví vytlačilo státní peníze. Vytlačení státních peněz soukromými lze připodobnit k případu, který se stal 19. století v USA.¹²⁹ V Kalifornii mezi roky 1840 a 1850 obíhalo velké množství soukromých mincí. V roce 1864 bylo vydávání mincí zakázáno zákonem. I po zákazu zůstaly mince v oběhu a ministerstvo financí se snažilo oběh mincí zastavit. Politici a úředníci se divili, proč stále mince zůstaly v oběhu. Bylo to proto, že soukromé mincovny udržovaly vyšší standard mincí, než vládní mincovny. Soukromé mince byly oproti vládním o něco těžší, aby mince měly hmotnostní rezervu kvůli opotřebení. Soukromé mincovny držely vysoké standardy svých mincí proto, aby chránily svojí reputaci, nemohly totiž nutit uživatele používat jejich znehodnocené mince, tak jak to dělá vláda svým nařízením pomocí zákona o zákonném platidle. V občanské válce financoval Sever armádu prostřednictvím stovky miliónů dolarů tzv. Greenbacků, které prakticky znamenaly nedobytný dluh. Výsledkem bylo, že díky Greenbackům se ceny více než zdvojnásobily mezi léty 1861 až 1865. Během peněžní inflace, kterou Greenbacky způsobily,

¹²⁷ Které nejlépe vystihuje vývoj držení dluhopisů americké vlády FEDem v čase: v roce 1913, v období vzniku, to byla 0, v roce 1921 to bylo 400 miliónů USD, v roce 1934 to bylo již 2,4 miliardy USD, v roce 1981 to bylo 140 miliard USD, v roce 1992 280 miliard USD. Šíma (2000)

¹²⁸ Jak bylo uvedeno výše v reformách – hlavně jde o dodržování 100 % rezerv, svoboda výběru měny atd.

¹²⁹ Paul (2011)

lidé v Kalifornii pokračovali v používání zlata jako peněz. I když papírové peníze byly zákonným platidlem ve všech státech a lidé tak byli nuceni používat vládní papírové peníze na základě zákona o zákonném platidle, lidé radši preferovali zlato jako měnu. Každý dlužník měl právo splatit svůj dluh vůči jiné osobě ve znehodnocujících se penězích vlády, ale pokud to udělal, byl veřejností označen jako nedůvěryhodný. Velmi často byli takoví dlužníci zveřejňováni v tisku, a tak byli následně bojkotováni. V celém tomto období nebyly papírové peníze vlády v Kalifornii používány.

5.4 Fungování svobodného bankovníctví v praxi^{130 131}

I když žádná země na světě neměla bankovníctví zcela svobodné, lze přesto nalézt důkaz úspěšného fungování svobodného bankovníctví, kdy bankovníctví Skotska v 18. a na počátku 19. století lze charakterizovat jako svobodné.

Skotsko v 18. a na počátku 19. století zažívalo velký hospodářský růst. Velký podíl na tomto růstu měly rozvinuté měnové, úvěrové a bankovní instituce.¹³² Do bankovníctví¹³³ byl volný vstup a kdokoliv tak mohl emitovat peníze. Bylo tu však několik opatření, které limitovaly úplnou svobodu spojenou s emisí peněz, jednalo se o zákon z roku 1765, který zakazoval používání opční klauzule, která opravňovala emitenta peněz legálně odložit výplatu zlatých či stříbrných mincí. Další omezení vyplývající ze zákona by zákaz vydávání bankovek nižší než 1 libra a pak také to, že vlastníci bank museli vždy ručit za své závazky neomezeně kromě tzv. privilegovaných bank. Omezení spočívá v tom, že pokud se klient chtěl s bankéřem domluvit a uzavřít smlouvu, ve které by oba ručili do určité výše, byla by tato podmínka neplatná. I přes tato omezení mělo skotské bankovníctví širokou podporu veřejnosti, protože bylo velmi stabilní.

Privilegované banky představovaly Bank of Scotland a Royal Bank of Scotland. Bank of Scotland (BoS) byla založena skotským parlamentem v roce 1695. Banka měla monopol na bankovní služby a emisi peněz 21 let. Banka po vypršení platnosti zákona neusilovala o obnovení zákona, který by ji znovu udělil monopol na bankovní služby a emisi peněz. BoS

¹³⁰ White (1995)

¹³¹ Paul (2007)

¹³² Historik Rondo Cameron odhaduje, že HDP na hlavu bylo v roce 1750 ve Skotsku poloviční k HDP Anglie, v roce 1845 byl tento poměr téměř stejný. Skotsko nemělo velké přírodní zdroje ani žádné zvláštní konkurenční výhody. Příčina hospodářského růstu Skotska spočívala v systému svobodného bankovníctví. (White, 1995)

¹³³ Skotský systém se dělil na tzv. privilegované banky, které vznikly ze zákona, soukromé banky, které neemitovaly peníze, provinční banky, které emitovaly peníze, a banky ve formě akciových společností emitující peníze.

nebyla státní institucí, sloužila obchodníkům a šlechticům při poskytování úvěrů a odkupovala směnky. Její bankovky byly přijímány širokou veřejností, a tak BoS mohla více poskytovat úvěry. Vláda nezasahovala do aktivit BoS pomocí různých regulací, navíc tu byl zákon, který bance zakazoval poskytovat vládě půjčky. Royal Bank of Scotland (RBoS) vznikla z nedůvěřivosti vlády k BoS¹³⁴, takže proto britský parlament udělil i přes protesty BoS další bance ve Skotsku monopol v roce 1727. Velká konkurence mezi BoS a RBoS spočívala v tom, že agenti obou bank předkládali ve velkém papírové bankovky a žádali výplatu peněz v mincích ve zlatě či stříbre.¹³⁵ Cílem bylo konkurenční banku zničit. Jak se tyto žádosti kumulovaly, představovaly pro banku útok na její likviditu. BoS tento souboj prohrála, jelikož RBoS měla výhodu v tom, že vláda si u ní uložila velký objem hotovosti. BoS využila právo opce¹³⁶ a zajistila si potřebnou hotovost tím, že si nechala předčasně proplatit své úvěry a akcionáři navýšili základní jmění o 10 %. Tento konkurenční boj dvou velkých bank pokračoval dál. Rivalita tak vytvořila velkou obezřetnost bank ohledně vyplacení drahých kovů výměnou za bankovky, jelikož se dalo očekávat, že by v budoucnu mohlo dojít ke stejným tlakům na banky. V roce 1730 se BoS rozhodla zavést opční klauzuli uváděnou na jejich bankovkách, která např. u bankovky v nominální hodnotě 1 libry říkala, že „jedna libra šterlinků na požádání, nebo podle opce představenstva jedna libra a šest pencí šterlinků po uplynutí šesti měsíců ode dne podání žádosti.“ BoS od roku 1730 až do roku 1765, kdy byla opce ze zákona zrušena, nemusela vícekrát opci uplatnit, jelikož její bankovky zůstaly směnitelné za zlaté či stříbrné mince kdykoliv na požádání. Konkurenční boj tak zajistil, aby byly zajišťovány tradiční právní principy, které zaručovaly 100% rezervy u vkladů.

Soukromé banky, které neemitovaly peníze, byly nejvíce soustředěny v Edinburghu. Hlavní činností těchto bank byl obchod se směnkami a poskytování komerčních úvěrů. Vznik tohoto typu bank dokládá volnost vstupu do odvětví.

Zúčtovací centrum vzniklo na konci 60. let 18. století, kdy tou dobou fungovalo na trhu 32 bank. Banky si pomocí zúčtovacího centra jednou za týden vyměňovaly svoje bankovky. Před vznikem zúčtovacího centra tu existovala dohoda dominantních bank (BoS a RBoS) o vzájemném uznávání bankovek. Dohoda o vzájemném uznávání a výměně byla

¹³⁴ V roce 1688 byl anglický král Jakub II. z rodu Stuartovců sesazen z trůnu a uprchl do Francie. Na anglický trůn byl dosazen Vilém III. Oranžský. Boj o anglický trůn trval až do roku 1745, kdy Karel Edward, vnuk Jakuba II., definitivně prohrál v bitvě u Culloden. V Londýně byli na počátku 18. století představitelé Bank of Scotland podezříváni z neloajality k Vilému III. a byly považovány za příznivce Jakuba II.

¹³⁵ To později vedlo k vytvoření zúčtovacího centra pro bankovky a šeky.

¹³⁶ Úrok ve výši 5 % představoval penále za odloženou platbu svým klientům.

velmi výhodná pro banky, protože přispívala k růstu poptávky po jejich bankovkách. Velké banky díky své tržní síle nutily menší provinční banky k pravidelné výměně bankovek, tak si velké banky zajišťovaly kvalitu jejich bankovek. Členství v zúčtovacím centru bylo výhodné i pro provinční banky, protože tak se mohly stát jejich bankovky rozšířenější díky obchodníkům z různých oblastí. Základní funkcí zúčtovacího centra bylo monitorovat nadbytečnou emisi peněz. Banky pomocí centra vracely cizí bankovky a přijímaly svoje vlastní. Pokud banka emitovala nadměrné množství peněz, měla při vyúčtování zápornou bilanci, kterou musela bezprostředně vyrovnat v předem daném a všemi členy akceptovaném platidle. Tak si tento systém získal ve Skotsku velkou důvěru veřejnosti a většina plateb se začala více uskutečňovat v bankovkách, které tak nahradily ve větší míře zlaté a stříbrné mince.

Zápornou bilanci měla vůči ostatním bankám pravidelně Ayr Bank, která od svého vzniku v roce 1769 vydávala bankovky, které nebyly 100% kryté. Bankovky se Ayr Bank často vracely a banka musela zápornou bilanci vyrovnávat pomocí cizích směnek vystavených na londýnské banky, vůči kterým časem také nebyla schopna dostát svých závazkům. Banky, které byly členy zúčtovacího centra, přestaly akceptovat směnky londýnských bank jako akceptovatelné platidlo pro vyrovnávání záporné bilance. Ayr Bank musela ukončit svoji činnost v roce 1772 a zanechala po sobě nesplacené závazky v hodnotě přes 1 milión liber. Tento krach ukázal a potvrdil to, že pokud některá z emitujících bank bude vydávat peníze bez 100% krytí, bude muset ukončit svoji činnost. Krach Ayr Bank poukázal na úspěšnost zúčtovacího centra, které odhalilo nadměrnou emisi peněz bez náležitého krytí. Po špatných zkušenostech s Ayr Bank si banky začaly vyměňovat bankovky dvakrát týdně pomocí zúčtovacího centra a členství v zúčtovacím centru se stalo velmi prestižním. Pokud banka chtěla mít dobré jméno na trhu, musela být členem zúčtovacího centra a mít v něm významné postavení získané poctivým podnikáním. I když krach Ayr Bank způsobil skotskému bankovníctví velké problémy, nedošlo k ohrožení celého bankovního systému, protože banky díky zúčtovacímu centru nedržely velké množství bankovek Ayr Bank. Důvěra veřejnosti v bankovní systém Skotska byla velká. Přispěly k tomu i den před likvidací Ayr Bank banky BoS a RBoS, které se zaručily, že budou přijímat bankovky Ayr Bank od veřejnosti. Tímto způsobem se tyto dvě banky zasloužily o důvěru veřejnosti v bankovní sektor a zároveň si tak samy dokázaly přilákat další klienty. Ayr Bank musela vyrovnat všechny své závazky, o což se postarali akcionáři Ayr Bank.

Počátek 19. století bylo pro skotské bankovníctví zlatými časy, jelikož banky se rozrůstaly po celém Skotsku. V roce 1810 existovaly ve Skotsku 3 privilegované banky, které zakládaly pobočky v dalších městech, 9 soukromých bankéřů a 22 provinčních bank, které emitovaly peníze. Ve 30. a 40. letech 19. století byl ve Skotsku mezi bankami velký konkurenční boj. V roce 1845 bylo na trhu 19 bank s 363 pobočkami. Bankovníctví bylo v tu dobu velmi rozvinuté. Žádná z bank neměla na trhu dominantní postavení, ale i tak každá banka měla velkou síť poboček. Všechny banky byly členem zúčtovacího centra. Silná konkurence vedla banky k dalším bojům o zákazníky a důsledkem toho jako první začala Union Bank v roce 1836 zveřejňovat svou strukturu aktiv a závazků, aby se jí podařilo zprůhlednit její hospodaření pro veřejnost a získat tak důvěru a následně nové zákazníky. Konkurence byla základem ve skotském bankovníctví, kde volný vstup do odvětví a právo emitovat vlastní bankovky, posloužilo k ekonomickému rozmachu Skotska. Skotské bankovky obíhaly i na severu Anglie. Stabilita skotských bank vzbuzovala v Anglii závist. Během finančních krizí v letech 1793, 1797, 1815, 1825 až 1826 a 1837 krachovaly anglické banky ve velkém množství v porovnání se Skotskem. Anglie musela mezi léty 1797 až 1821 pozastavit směnitelnost bankovek za zlato. Skotsko pozastavilo směnitelnost také, ne že by muselo, ale z obav, že by zlato bylo ze Skotska odčerpáno do Anglie. V letech 1825 až 1826 během bankovní krize zbankrotovalo v Anglii 60 bank, ve Skotsku žádná, i když některé banky utrpěly velké ztráty.

Konec svobodného bankovníctví Skotska přišel v roce 1845 díky zákonu o bankovním privilegiu, tzv. Peelův zákon, přijatý nejdříve v Anglii v roce 1844. Zákon zakazoval bankám emitovat bankovky. Tato regulace byla přijata s velkou nevolí. Bankovky emitované Bank of England nebyly vhodné, jelikož nejnižší nominální hodnota byla 5 liber, ve Skotsku se pro každodenní obchody používaly bankovky o nominální hodnotě 1 libry. Peelův zákon měl přispět ke stabilitě, ale ve Skotsku způsobil velké problémy.

Na příkladu Skotska je patrné, že svobodné bankovníctví je schopno fungovat a vyvrací myšlenku, že emisi peněz má mít na starost jen jedna instituce. Bankovníctví ve Skotsku bylo charakterizováno stabilním podnikatelským prostředím, kdy díky volnému vstupu do odvětví neměla žádná banka jistotu, že si udrží svoji pozici na trhu, protože konkurence mezi bankami stimulovala banky k mnoha finančním inovacím, které byly ku prospěchu veřejnosti.

5.5 Současný systém a budoucnost

Jak dlouho však bude současný systém nekrytých peněz trvat, je jen otázkou času, jelikož problémy v USA se nahromadily a byly vždy řešeny nedůsledně, tiskem peněz. Současný předseda FEDu, Ben S. Bernanke, „zachraňuje“ americkou ekonomiku pomocí masivního tisknutí peněz bez vědomí, jaký to bude mít obrovský dopad na reálné hospodářství.¹³⁷ Přestože dochází k masivnímu pumpování likvidity FEDem, nedochází k oživení ekonomické aktivity. Průmyslová produkce klesá oproti předchozím letům a nezaměstnanost zůstává na úrovni kolem 8 %. Proč tedy stimulační FED nefungují? Nezodpovědná monetární politika v minulosti velmi poškodila schopnost ekonomiky generovat skutečné bohatství, kdy kvůli umělému snížení úrokové sazby FEDem došlo k mylné alokaci vzácného kapitálu. Výsledkem nezodpovědné monetární politiky byla vytvořena struktura ekonomiky, která negeneruje skutečné bohatství. Se zmenšenou schopností generovat skutečné bohatství není možné podpořit zdravou ekonomickou aktivitu. Tištění peněz centrální bankou je vždy špatná zpráva, jelikož odchyluje skutečné zdroje od bohatství generujících aktivit k aktivitám, které bohatství spotřebovávají. Uvádí do pohybu „výměnu něčeho za nic“. Pokud schopnost ekonomiky generovat skutečné bohatství funguje, nezodpovědná monetární politika centrální banky bude tlumena. Centrální banka ale bude podléhat falešnému dojmu, že uvolněná monetární politika je klíčem k ekonomickému růstu. Pokud však část bohatství generující ekonomiky poklesne pod určitou mez, potom celková ekonomická aktivita bude upadat a skutečná zásoba kapitálu, která generuje bohatství, se začne zmenšovat. Politika, která je založena na růstu nabídky peněz a cenové inflaci vyústí v to, že subvencovaná část ekonomiky, která negeneruje skutečné bohatství a je novými penězi podporovaná, se dostává pod tlak. Aby tato část ekonomiky, která neprodukuje dost na to, aby mohla zůstat životaschopná, bude nucena snížit ceny zboží a služeb, aby odvrátila bankrot. Jakmile se příliv fiduciárních prostředků zastaví, přijde konec. Podnikatelé musí omezit své aktivity, jelikož nemají dostatek kapitálu. Ceny musí klesnout, jelikož podnikatelé se budou zoufale snažit získat peníze, takže se budou zbavovat za velmi nízkou cenu svého zboží, aktiv atd. Na rozdíl od teorií, které hovoří o tom, že penězi lze „vypěstovat ekonomiku“, realita ukazuje něco jiného. Agresivní pumpování likvidity FEDem jen uvádí do pohybu síly, které ekonomiku ničí. (Cenová) inflace není vůbec potřebná pro ekonomický růst, jelikož narušuje a komplikuje ekonomickou kalkulaci. Ekonomika může růst a správně

¹³⁷ V Evropě se řeší problémy s obrovským zadlužením států stejným způsobem. Příčina problémů je stejná, vlády pomocí fiskálních a monetárních politik podporovaly svoje socialistické programy. Tištěním peněz ECB problémy jen odsune na později, ale o to více budou evropské ekonomiky zasaženy. Socialistická EU hraje jen o čas. Státní bankrot či hyperinflace jsou jen dvě cesty, kam současný stav povede.

fungovat, jen když vztah mezi cenami, mzdami, zisky a celkovou rovnováhou produkce tisíce různých zboží a služeb je takový, že se vyrovnávají míry zisku díky správnému předvídání vztahu poptávky a nabídky, cen a nákladů. Peněžní inflace má dopad na ceny, které zvyšuje, avšak tyto ceny se nezvyšují ve stejném poměru a tempu. Pro podnikatele je pak velmi těžké odlišit mezi změnami trvalými a dočasnými. Je těžké pak pro ně odhadnout, jak bude vypadat skutečná poptávka a jaké budou mít skutečné náklady s podnikatelskou činností. Účetnictví bude vykazovat zkreslené výsledky. Amortizace a náklady na obnovu kapitálu nebudou stejné. Podnikatelé budou díky peněžní inflaci podvedeni a následkem toho budou spotřebovávat svůj reálný kapitál v domnění, že ho naopak zvyšují, jelikož si budou myslet, že mají velké zisky a velké kapitálové přírůstky, ale reálně budou mít ztráty. Funkcí svobodného trhu je „*trestat neefektivitu a omyly a odměňovat efektivitu a dobrý úsudek. Pokřivením ekonomické kalkulace a vytvořením iluzorních zisků, inflace ochromí tuto funkci. Téměř všichni budou zdánlivě prosperovat a tak se budou hromadit chyby a špatné investice. Poctivá práce a poctivá produkce ustoupí spekulaci a hazardu. Nastane úpadek v kvalitě zboží a služeb a v reálných životních standardech.*“¹³⁸ Růst cen a mezd způsobený peněžní inflací vede k požadavkům veřejnosti, aby byla zavedena vládní kontrola nad cenami a mzdami. Tyto požadavky vláda ráda vyslyší, protože to vládě umožní svěst vinu na jiné, a tak odvede pozornost od peněžní inflační politiky. Škody, které pak tato politika způsobí, jsou mnohem větší než samotná peněžní inflace. Hlavním důvodem, proč peněžní inflace nevede ke zdravému ekonomickému růstu je, že odrazuje od úspor a podporuje spotřebu. Díky tomu musí docházet k omezování akumulace kapitálu, tedy základní podmínky, která je potřeba ke zdravému ekonomickému růstu. Peněžní inflace podporuje investice jen určitým způsobem. V průběhu peněžní inflace je skoro každá společnost v peněžním vyjádření výnosná, což vede k reinvesticím a k nákupu akcií, avšak za takových podmínek vede tato stimulace v podobě peněžní inflace většinou jen k chybným investicím. Peněžní inflace přesměrovává investice špatným směrem a vede tak k plýtvání vzácnými zdroji. Následkem musí dojít ke zpomalení růstu bohatství v dlouhodobém horizontu.

Ekonomického růstu je dosaženo jen za situace, kdy je vytvořena maximální podpora pro produkci, zaměstnavatele, úspory a investice. Tuto podporu však může zajistit jen volný trh a zdravá měna. Pak zisky podpoří jak investování, tak i zaměstnanost. Upuštění od velkého zdanění, které jen snižuje fondy, které by byly dostupné k investování, regulací mezd, které by umožňovalo velké snížení nezaměstnanosti, volné úrokové sazby, které

¹³⁸ Hazlitt (2010, s. 114-115)

povedou k maximalizaci úspor a investic. Způsob, jak ekonomický růst zpomalit či zničit je pravým opakem. Jde o neustále intervence vlády, které odrazují od produkce, zaměstnávání, spoření a investování a další vyhrožování a obtěžování, kdy např. zisk vzbuzuje nenávist a je označován jako nadměrný, a tak musí být náležitě zdaněn konfiskační daní. Dále jsou to cenové kontroly, manipulace s úrokovou sazbou, zakazování zaměstnavatelům možnost zaměstnat koho chtějí, vydávání nadměrných privilegií odborům atd. Důsledek těchto politik pak vláda řeší vládními deficity a peněžní inflací.

Současný monetární systém není nic trvalého a k změnám může vždy dojít¹³⁹, stejně tak jako si většina lidí před 400 lety myslela, že odluka církve od státu není možná, tak dnes, kdy si většina lidí myslí, že systém komoditních peněz není možný, tak v budoucnu takový systém může pod tíhou obrovských problémů, které byly pomocí systému bank fungujících na částečných rezervách a centrální bankou způsobeny, přijít. Systém komoditních peněz, peněz, které budou kryté zlatem a jakékoliv snahy vlády se vměšovat do měnové oblasti, budou nemyslitelné. K tomu je však potřeba seznámit širokou veřejnost s tím, jaké škody páchají vládní zásahy, zvláště v měnové oblasti a jaké výhody by pro společnost plynuly z měnové reformy. Lidé mají bohužel všeobecně pocit, že současné bankovníctví je symbolem kapitalismu¹⁴⁰. Toto tvrzení je však daleko od pravdy. Současné „moderní“ bankovníctví je symbolem vítězství speciálních zájmů nad respektem k majetkovým právům, takže je spíše symbolem propojení byznysu s politikou, která uděluje privilegia danému podniku na úkor majetkových práv někoho jiného. V tomto případě každý nese část nákladů těchto privilegií¹⁴¹, čistými příjemci nezasloužených výnosů¹⁴² jsou finanční instituce, vláda a část držitelů nových úvěrových peněz. Zákonodárci, až na ojedinělé případy, na rozdíl od bankéřů, nerozumí tomuto problému a za ně v těchto otázkách rozhodují jejich ekonomičtí poradci, kteří jsou velmi často i zaměstnanci finančních institucí.¹⁴³

¹³⁹ Nebude to moc dlouho trvat a dolar jako světová měna bude minulostí. Čína spolu s dalšími státy v rámci strategických obchodních dohod s Ruskem, Brazílií, Japonskem, Indií a Íránem, se připravuje na nové monetární uspořádání, ze kterého chtějí dolar vynechat. Naznačuje tak to, že Čína začala přepracovávat své zlaté rezervy do kilových cihlíček, které by tak kryly novou měnu. Na druhou stranu by bylo zvláštní, pokud by se vláda vzdala tiskárny peněz, které je pro ně tak lákavé. Očividně se zlatem něco děje a dává to tušit, že se v budoucnu něco stane, i když je otázkou, kdy a jak velký problém to bude. Každopádně zlato poslouží jako ochrana před tím, co v budoucnu přijde.

¹⁴⁰ Respektu k individuálním majetkovým právům a možnosti použití soukromého majetku k produktivní činnosti, se všemi výnosy a riziky s tím souvisejícími.

¹⁴¹ Socialisté by to trefně nazvali vykořisťováním veřejnosti bankami.

¹⁴² Protože jejich náklady jsou socializovány inflací, tedy tiskem peněz.

¹⁴³ Paul (2008)

6 Závěr

Cílem této diplomové práce byla analýza krizí na základě pohledu rakouské školy za posledních 200 let. Pomocí rakouské teorie byly objasněny krize v posledních 200 let a byla potvrzena platnost rakouské teorie hospodářského cyklu, takže cíl práce byl splněn.

Centrální banka pomocí nově vytvořených peněz tlačí úrokové sazby směrem dolů a pobídne rozvoj relativně dlouhodobých projektů (těžba surovin, produkce kapitálových statků, stavebnictví atd.). Centrální banky a banky fungující na částečných rezervách jsou v podstatě inflační instituce. Bankovníctví částečných rezerv pomocí úvěrové expanze vysílá celou ekonomiku na neudržitelnou dráhu, která pak končí nevyhnutelně krachem. Úvěrová expanze nejenže způsobuje ekonomické cykly, ale vede k dalšímu fenoménu dnešní doby, a to zvyšování nerovnosti, kdy malá část společnosti zvyšuje své bohatství větším tempem než zbytek společnosti bez jediného důvodu.

Banky s částečnými rezervami mohou podnikat na udělených privilegiích zkrachovalého podniku, který není schopen dostát svých závazků, a proto vznikly centrální banky, které měly zajistit v dobách krize jejich likviditu. Tvorba nových peněz pomocí tohoto systému, je velmi lákavý pro vlády, které tak mohou velmi skrytě na úkor neprivilegovaných získávat zdroje a příjmy pro skupiny, které vlády upřednostňují. Toto ovládnutí měnové oblasti vládami vede k peněžní inflaci, o které rozhoduje vláda, a k socialistickému řízení celé ekonomiky. Je potřeba opustit politiku manipulace s penězi. Peníze jsou momentálně nejsocialističtějším prvkem ve všech ekonomikách.

„Lenin měl jistě pravdu, neexistuje žádný spolehlivější, zákeřnější a žádný jistější prostředek jak rozbít základy společnosti, než je znehodnocení její měny. Tento proces zapojuje všechny skryté síly ekonomických zákonitostí na straně destrukce, a to způsobem, který je schopen rozpoznat možná jeden člověk z miliónu.“¹⁴⁴

Je třeba, aby více lidí si bylo vědomo systému, ve kterém žijeme. Propagandou politiků, kdo krizi způsobil a přesvědčování, že centrální banky nemají žádný vliv na krize a cenovou inflaci, přitom je ze své podstaty způsobují, obviňují volný trh, ne manipulace s peněžní nabídkou centrálních bank, což vytváří další živnou půdu pro další zvyšování pravomocí nad volným trhem.

¹⁴⁴ Slavný citát Keynesa (2004)

Centrální banky umožňují morální hazard. Banky si půjčují bez obav více peněz, než ve skutečnosti mají, protože když se něco stane, tak je tu přece věřitel poslední instance, který přispěchá na pomoc. FED v USA má prakticky neomezenou moc koupit si za nově vytvořené peníze co chce. Neexistuje však žádná kontrola, kam ty peníze plynou, jelikož FED v rámci svých programů rozpůjčoval peníze a tyto programy nepodléhají souhlasu Kongresu. Jinými slovy, z peněz daňových poplatníků jsou garantovány možné ztráty, aniž by kdokoliv věděl za co. Zrušením celého systému CB a bank fungujících na částečných rezervách bychom se konečně vyhnuli cyklickým ekonomickým krizím, které jsou tak mylně spojovány s kapitalismem. Můžeme ale nazvat systém, ve kterém žijeme kapitalismem? Systém, ve kterém sice vláda nevlastní výrobní prostředky, ale ovlivňuje je s pomocí různých regulací a intervencí. Stát sice neříká, kolik se má čeho vyrábět a za jakou cenu prodávat. Zavádí však na producenty a prodejce různé regulace, které mají usměrnit ekonomiku podle plánu vlády. Vláda reguluje vše – měnový systém, bankovníctví, poskytování úvěrů, co se smí vyrábět a za jakých podmínek se to smí prodávat, přes stanovení povinných norem a certifikací, dochází i k zakazování některých druhů zboží, nebo jiné nás nutí nakupovat příkazem. Takový systém nemůžeme nazvat kapitalismem.

Je možné provést navrhované reformy a navrátit peníze svobodnému trhu? Pokud by veřejnost byla obeznána s fungováním a problémy současného monetárního uspořádání, ve kterém většina trátí a privilegovaní získávají, tak by k reformě došlo poměrně brzy. Ostatně sám Henry Ford řekl: *„Je dobře, že lidé nerozumí našemu bankovnímu a monetárnímu systému, protože pokud ano, věřím, že by tu byla revoluce ještě před zítřejším ránem.“*

Dějiny peněz jsou dějinami států, které usilují o zničení peněz. Pokud existuje alespoň jedna monopolní výsada, která by rozhodně neměla být svěřována vládě, pak je to emise a kontrola peněz. Politici jsou pak díky této výsadě vystaveni neodolatelnému pokušení znehodnocovat peníze a díky inflaci tak zbídačují společnost. Cílem vlád je obohatit sebe a spřízněné skupiny, jelikož vědí, že většina nebude mít ani tušení, proč se jim snižuje životní úroveň. Současný monetární systém podporuje nezodpovědnost a neúměrné riskování a finančním institucím je umožněno hromadit stále větší pyramidu dluhů postavenou na pouhém zlomku základního jmění.¹⁴⁵

¹⁴⁵ Mises (2006)

Seznam použité literatury

ADELMAN, Morris Albert. *Genie out of the bottle: World Oil Since 1970*. Vyd. 2. Boston: Massachusetts Institute of Technology, 1995, 352 s. ISBN 0-262-01151-4.

BUTOS, William N. *The Recession and Austrian Business Cycle Theory: An Empirical Perspective*. 1993. [online]. [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://emp.trincoll.edu/~butos/Pubs%20in%20pdf/1990%20Recession.pdf>

CALLAHAN, Gene a Roger W., GARRISON. *Does Austrian Business Cycle Theory Help Explain The DotT-Com Boom And Bust?* 2003. [online]. [cit. 2013-02-12]. Dostupné z: http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae6_2_3.pdf

FACKLER, Martin. *Japan Tries to Face Up to Growing Poverty Problem*. 2010. [online]. [cit. 2013-02-08]. Dostupný z: http://www.nytimes.com/2010/04/22/world/asia/22poverty.html?_r=3&/&

FRIEDMAN, M a Anna J., SCHWARTZ. *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Vyd. 9. Princeton: Princeton University Press, 1993, 888 s. ISBN 0-691-00354-8.

FRIEDMAN, M. Anna J., SCHWARTZ. *Has Government Any Role in Money?* Vyd. 1. Chicago: The University of Chicago Press, 1987, 410 s. ISBN 0-226-74228-8.

FRIEDMAN, M. *Kapitalismus a svoboda*. Vyd. 1. Praha: Liberální institut, 1993, 182 s. ISBN 80-85787-33-4.

HAYEK, Friedrich A. *Soukromé peníze: Potřebujeme centrální banku?* Vyd. 1. Praha: MegaPrint Praha, 1999, 189 s. ISBN 80-902707-1-5.

HAZLITT, Henry. *Člověk proti sociálnímu státu*. Vyd. 1. Praha: Stříbrný standard, 2010, 203 s., ISBN 978-80-904710-1-6.

HELÍSEK, Mojmir. *Měnové krize (empirie a teorie)*. Vyd. 1. Praha: Professional publishing, 2004, 180 s. ISBN 80-86419-82-7.

HUERTA DE SOTO, Jesús. *Peníze, banky a hospodářské krize*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2009, 865 s. ISBN 978-80-7357-411-6.

HÜLSMANN, Jorg G. *The Ethics of Money Production*. Vyd. 1. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2008, 280 s. ISBN 978-1-933550-09-1.

KEYNES, John M. *Ekonomické důsledky míru*. Vyd. 1. Praha: CDK, 2004, 200 s. ISBN 80-7325-043-8.

MISES, Ludwig von. *Lidské jednání: Pojednání o ekonomii*. Vyd. 1. Praha: Liberální institut, 2006, 956 s. ISBN 80-86389-45-6.

MORAVCOVÁ, Michala. *Je 200% zadlužení Japonska problém, když Řecko při 160 % krachuje?* 2012. [online]. [cit. 2013-02-06]. Dostupné z: <http://zpravy.kurzy.cz/327145-je-200-zadluzeni-japonska-problem-kdyz-recko-pri-160--krachuje/>

PAUL, Ron. *Gold, Peace, and Prosperity: The Birth of A New Currency*. Vyd. 2. Auburn: The Ludwig von Mises Intitute, 2011, 91 s. ISBN 978-1-61016-1.

PAUL, Ron. *End The FED*. Vyd. 1. New York: Grand Central Publishing, 2009, 224 s. ISBN 978-0446549172.

PAUL, Ron a Lewis, LEHRMAN. *The Case for Gold*. Vyd. 3. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2007, 227 s. ISBN 0-932790-31-3.

PAUL, Ron. *Pillars of Prosperity*. Vyd. 1. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2008, 475 s. ISBN 978-1-933550-24-4.

POWELL, Benjamin. *Explaining Japan's Recession*. 2002. [online]. [cit. 2013-02-08]. Dostupný z: <http://mises.org/daily/1099/>

REISMAN, George. *The Government Against The Economy*. Vyd. 1. Ottawa: Jameson Books, 1979, 207 s. ISBN 0-89803-004-8.

ROTHBARD, Murray N. *A History of Money and Banking in the United States: The Colonial Era to World War II*. Vyd. 1. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2002, 510 s. ISBN 0-945466-33-1.

ROTHBARD, Murray N. *America's Great Depression*. Vyd. 5. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2000, 368 s. ISBN 0-945466-05-6.

ROTHBARD, Murray N. *Peníze v rukou státu: jak vláda zničila naše peníze*. Vyd. 1. Praha: Liberální institut, 2001, 144 s. ISBN 80-863-8912-X.

ROTHBARD, Murray N. *Zásady ekonomie: Od lidského jednání k harmonii trhů*. Vyd. 1. Praha: Liberální institut, 2005, 755 s. ISBN 80-86389-27-8.

SHOSTAK, Frank. *Asian Recovery?* 1999. [online]. [cit. 2013-02-10]. Dostupné z: <http://mises.org/daily/240/>

ŠÍMA, Josef. *Trh v čase a prostoru: Hayekovská témata v současné ekonomii*. Vyd. 1. Praha: Liberální institut, 2000, 104 s. ISBN 80-863-8909-X.

TAYLOR, Jerry a Peter Van, DOREN. *Time to Lay the 1973 Oil Embargo to Rest*. 2003. [online]. [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: <http://www.cato.org/publications/commentary/time-lay-1973-oil-embargo-rest/>

THORNTON, Mark. *Housing: Too Good to Be True*. 2004 [online]. [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: <http://mises.org/daily/1533>

WHITE, Lawrence H. *Free banking in Britain: Theory, experience, and debate, 1800-1845*. Vyd. 2. Cambridge: Cambridge University Press, 1995, 176 s. ISBN 978-0-255-363754.

WOODS, Thomas E., Jr. *Krach: příčiny krize a nápravná opatření, která ji jen zhoršují*. 1. vyd. Praha: Dokořán, 2010, 222 s. ISBN 978-80-7363-273-1.

WOODS, Thomas E., Jr. *Warren Harding and the Forgotten Depression of 1920*. 2009. [online]. [cit. 2013-03-06]. Dostupné z: <http://www.firstprinciplesjournal.com/articles.aspx?article=1322&theme=home&loc=b>

Statistické databáze:

Centrální banka Ruské federace, <http://www.cbr.ru/eng/statistics/>

Economic Research Federal Reserve Bank of St. Louis, <http://research.stlouisfed.org/fred2/>

Trading Economics, <http://www.tradingeconomics.com>

Seznam zkratek

BoS – Bank of Scotland

CB – centrální banka

CDS – Credit Default Swap

CPI – Customer price index (Index spotřebitelských cen)

ČR – Česká republika

CRA – Zákon o komunitním reinvestování

DJIA - Dow Jones Industrial Average

ECB – Evropská centrální banka

ECU – Evropská měnová jednotka

EMS – Evropský měnový systém

EU - Evropská unie

FED – Federal Reserve System

HDP - Hrubý domácí produkt

LTRO - long-term refinancing operation

MBS - mortgage-backed security

MMF - Mezinárodní měnový fond

NAFTA - Severoamerická dohoda o volném obchodu

NASDAQ - National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NYSE - New York Stock Exchange

OPEC - organizace zemí vyvážejících ropu

PPI - Producer's price index

RBoS – Royal Bank of Scotland

RUB – ruský rubl

SSSR - Svaz sovětských socialistických republik

TAF - Term auction facility

USA - Spojené státy americké

USD – americký dolar

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26. 4. 2013

.....
Pavel Veselý